

Valore nel territorio



2P INVEST MULTI ASSET

RELAZIONE ANNUALE AL 28/12/2018

APPROVATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI
PENSPLAN INVEST SGR S.P.A.
IN DATA 26 FEBBRAIO 2019

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM DENOMINATO "2P INVEST MULTI ASSET" AL 28.12.2018

Il presente documento riporta la Relazione di Gestione Annuale al 28 dicembre 2018 dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) denominato "2P Invest Multi Asset" (il Fondo) istituito e gestito da PensPlan Invest SGR S.p.A. (di seguito per brevità anche la "SGR") a seguito della relativa delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR assunta in data 26 gennaio 2018.

PensPlan Invest SGR S.p.A. ha sede a Bolzano, Via della Mostra, 11/13; è iscritta all'Albo dei gestori di OICVM tenuto dalla Banca d'Italia al n. 29 e all'Albo dei gestori di FIA tenuto dalla Banca d'Italia al n. 43; il capitale sociale è di Euro 9.868.500, interamente versato; sottoposta alla direzione e coordinamento di Pensplan Centrum S.p.A. che detiene il 60,44% del capitale sociale.

A seguito di quanto deliberato da parte dell'Assemblea dei Soci nell'adunanza del 28 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della SGR, sono composti dai seguenti membri:

SOCIETÀ DI GESTIONE

PensPlan Invest SGR S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

dott. Alexander Gallmetzer – Presidente del Consiglio di Amministrazione
dott.ssa Laura Costa – Consigliere
dott. Alessandro Tonina – Consigliere
dott.ssa Eva Ogriseg – Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE (*)

dott. Josef Auer – Presidente del Collegio Sindacale
dott.ssa Silvia Arlanch - Sindaco Effettivo
dott. Carlo Delladio – Sindaco Effettivo
dott. Dieter Plaschke – Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

DEPOSITARIO

DEPOBank Banca Depositaria Italiana S.p.A.

(*) composizione del Collegio Sindacale in carica alla chiusura dell'esercizio

La Relazione di Gestione Annuale, corredata dalla *Relazione degli Amministratori* e dalla *Relazione della Società di Revisione*, è redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche (i.e. Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio). La Relazione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Economia globale

La dinamica di crescita globale si è leggermente attenuata rispetto al picco congiunturale raggiunto lo scorso anno diventando meno bilanciata dal punto di vista geografico, con una forte crescita negli Stati Uniti e una crescita più lenta in Europa e in alcuni mercati emergenti, con Argentina e Turchia in forte rallentamento. Si prevede che la crescita globale nel 2019 possa essere leggermente inferiore al tasso che si preannuncia per il 2018, pari al 3,6%. Le ragioni di questa flessione si riflettono nelle tensioni commerciali, in una politica monetaria e in condizioni finanziarie più rigide, nell'affievolimento dell'effetto positivo dello stimolo fiscale statunitense ed in un rallentamento in atto da parte della Cina.

L'espansione dell'economia della zona euro ha perso slancio nel corso del 2018, con una crescita annualizzata in media inferiore all'1,5% nei primi tre trimestri dell'anno (circa la metà del tasso di crescita registrato nel 2017). Il tasso di crescita nel 2018 dovrebbe attestarsi al massimo al 2%, mostrando quindi un rallentamento se paragonato al 2,5% raggiunto nel 2017. Ci sono molteplici ragioni che spiegano questo dato, tra cui: i) un rallentamento del commercio globale, amplificato dalle politiche commerciali statunitensi; ii) un balzo del prezzo del petrolio (in euro), aumentato dell'80% da metà 2017 per raggiungere un picco nell'ottobre 2018; dopodiché si è verificata una forte inversione di tendenza, tuttavia i maggiori prezzi dell'energia sostenuti nei primi tre trimestri dell'anno hanno rallentato la crescita del reddito reale delle famiglie e dei profitti delle imprese; iii) un indebolimento dell'impulso dalla politica monetaria. È probabile che nel 2019, la crescita annuale del Prodotto Interno Lordo (Pil) possa attenuarsi ulteriormente.

In Italia le prospettive sono ancor più critiche. Da quando il nuovo governo ha rivelato il suo piano di introdurre un reddito di cittadinanza, di ridurre le tasse e di abbassare l'età di pensionamento, i tassi d'interesse dei titoli di Stato sono saliti, le agenzie di *Rating* hanno espresso un giudizio negativo (Italia declassata da Moody's di un punto, da Baa2 a Baa3; *rating* mantenuto invariato da S&P e Fitch a BBB ma con un *outlook* negativo) e la Commissione Europea ha raccomandato l'apertura di una procedura d'infrazione per il mancato rispetto degli obiettivi di riduzione del debito pubblico. Quest'ultimo scenario

è stato alla fine evitato a seguito di una lunga trattativa con i *partner* europei, durante la quale il governo italiano ha ridimensionato alcuni dei suoi costosi progetti, portando così la previsione del disavanzo pubblico per il 2019 da 2,4% a 2,04%. Il problema principale rimane la crescita economica, una crescita inferiore alla media europea e in calo rispetto al 1,6% raggiunto nel 2017. La ripresa della domanda interna dovrebbe continuare nel 2019 e nel 2020, ma a un ritmo decrescente, e lo stimolo fiscale previsto dal governo italiano probabilmente mitigherà parte dell'impatto del restringimento degli standard di credito. La manovra finanziaria avrà un forte impatto sui conti pubblici, portando il disavanzo di bilancio intorno al 2% del Pil nel 2019 (dall'1,9% nel 2018). Poiché le principali misure saranno probabilmente attuate solo parzialmente l'anno prossimo, parte dell'aumento del *deficit* di bilancio nel 2019 probabilmente non si concretizzerà. Dato l'aumento del disavanzo strutturale e le previsioni che indicano una crescita sottotono, il rapporto debito pubblico / Pil probabilmente non calerà come auspicato dal governo ma si stabilizzerà intorno al 132% fino al 2021. Di conseguenza, la traiettoria del debito pubblico rimane esposta a qualsiasi *shock* di crescita negativa.

Nel Regno Unito (UK) incombe tuttora la questione *Brexit*, ancora irrisolta. Qualora il divorzio dall'Unione Europea (UE) dovesse avvenire senza un accordo, la *Bank of England* ha avvertito della possibilità di i) un calo della crescita UK fino all'8% nel 2019 (e del 10,5% nei prossimi 5 anni); ii) un crollo della sterlina fino al 25%; iii) una diminuzione dei prezzi immobiliari del 30%; iv) un raddoppio della disoccupazione. Un'uscita dalla UE in presenza di un accordo prevede comunque, sempre secondo le ultime stime della *Bank of England*, un'erosione del Pil nei prossimi 15 anni pari al 3,9%.

In Giappone la performance economica è risultata anomala nel 2018 per via di una contrazione verificatasi nel I e III trimestre e di un robusto incremento riscontrato nel II trimestre. Tuttavia, nello stesso periodo la crescita è rimasta al di sopra del potenziale, ciò anche a dispetto delle catastrofi naturali vissute dal Paese, con un mercato del lavoro che segnala ancora oggi 163 posti vacanti ogni 100 richiedenti.

Nei mercati emergenti, Paesi già deputati a risentire dalla cronica (tendenziale) mancanza di riforme strutturali, la crescita appare teoricamente destinata a rallentare sensibilmente nel 2019 a causa delle tensioni commerciali in essere, delle politiche interne meno accomodanti, del potenziale ulteriore rafforzamento del dollaro e del conseguente aumento dei costi di finanziamento.

La Cina, seconda economia mondiale più che «Paese emergente», dovrebbe vedere anch'essa un rallentamento attutito dal sostegno fornito da parte delle autorità. Importante sia a livello globale che locale risulterebbe un'eventuale risoluzione della disputa commerciale in atto con Washington.

FATTORI DI POLITICA MONETARIA E GEOPOLITICI

In un primo momento il 2018 ha visto una prosecuzione delle tematiche che avevano sin qui spinto positivamente i mercati finanziari.

Al contempo, durante l'anno, si è però vista un'inversione sostanziale delle medesime tematiche. A partire dalla *Federal Reserve* (con la *Bank of Japan* all'ultimo posto), le maggiori banche centrali mondiali hanno via via modificato il proprio «*bias*» dopo anni di politiche espansive. Una tendenza che a maggior ragione dovrebbe proseguire nel 2019 e togliere definitivamente l'immunità ai mercati rispetto al ciclo dei tassi, rendendoli quindi molto più «sensibili».

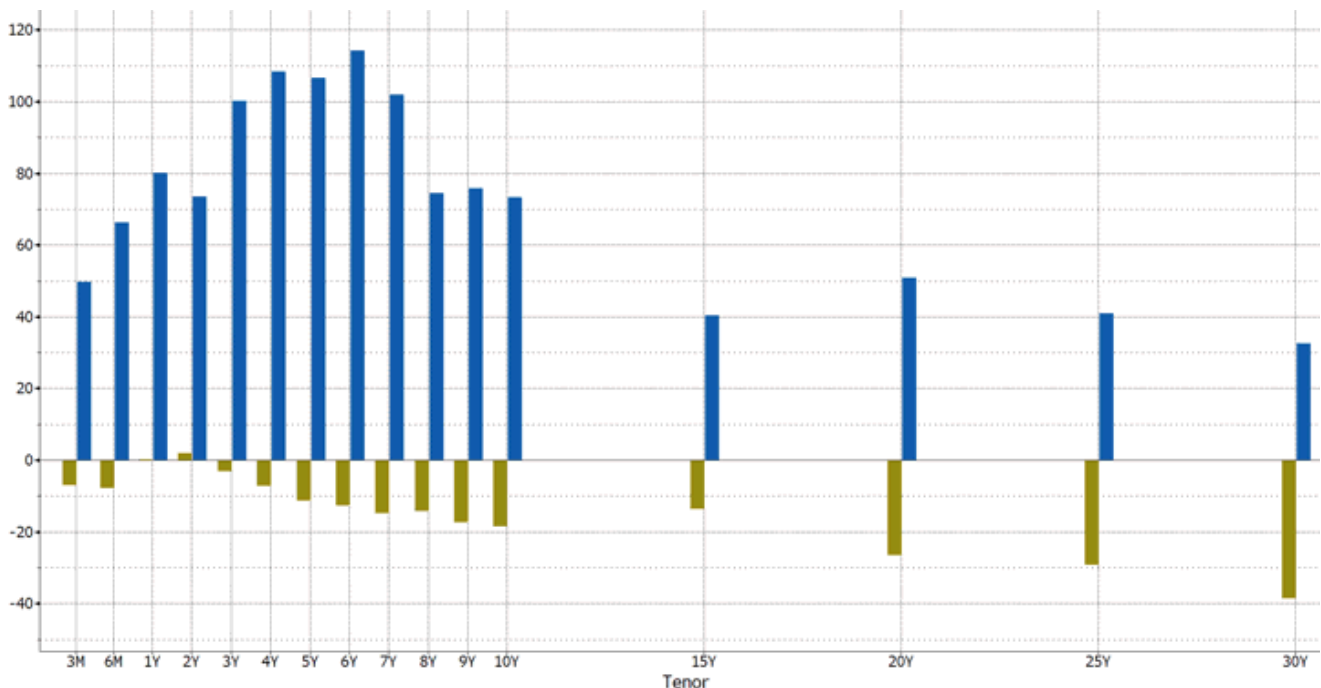
A minare le prospettive per il 2019 vi è stato un sostanziale aumento del rischio geopolitico di cui si riepilogano le principali cause:

- guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina;
- *Brexit*;

- scontro fra l'Italia e la Commissione Europea ed il taglio del *rating* sovrano italiano da Baa2 a Baa3 da parte di Moody's;
- tematica «immigrazione» nella Zona Euro;
- scontro Russia - Ucraina;
- embargo contro l'Iran;
- perdurante crisi venezuelana;
- tematica Corea del Nord, non ancora risolta definitivamente.

Mercati obbligazionari

Il 2018 è iniziato con un forte aumento dei tassi governativi, che ha portato il tasso decennale tedesco a un livello vicino allo 0,8% a febbraio. Dopodiché i rendimenti sono calati e a maggio, quando il contratto di governo del nuovo legislatore italiano ha preso forma, il *Bund* ha toccato lo 0,2%. A metà anno la Banca Centrale Europea (BCE), più fiduciosa che il rincaro dei prezzi nel medio termine possa convergere verso il suo obiettivo, ha deciso che il suo programma di *Quantitative Easing* (QE) avrebbe avuto termine a dicembre 2018 e che probabilmente inizierà ad aumentare i tassi in autunno 2019. Tale decisione avrebbe dovuto spingere i tassi, ma la frenata dell'espansione economica nel terzo e quarto trimestre, lo scetticismo sulle prospettive di inflazione a medio termine, la guerra commerciale fra gli Stati Uniti e Cina, la fragilità delle economie emergenti, i problemi politici italiani e l'incertezza sulla Brexit hanno aumentato l'avversione al rischio degli investitori, e di conseguenza la maggioranza dei tassi governativi sta per concludere l'anno a dei livelli poco variati o addirittura inferiori ai livelli di inizio anno. Una delle poche eccezioni sono i rendimenti dei Titoli di Stato italiano, che si sono mossi in controtendenza a causa dell'incertezza politica. Infatti, la curva dei tassi italiana si è spostata in alto. Il grafico sottostante (fonte Bloomberg) evidenzia il cambiamento in punti base del tasso dei Titoli di Stato italiani (barre blu) e tedeschi (barre gialle) nel periodo 31/12/2017 – 31/12/2018.



Lo spread decennale BTP-Bund si è stabilizzato intorno al livello di 300 punti base per gran parte del quarto trimestre 2018, ed è calato a 250 punti base alla fine dell'anno. Il Tesoro non ha riscontrato particolare difficoltà a rifinanziare il debito in scadenza negli ultimi mesi del 2018, ma è stato costretto a pagare dei tassi molto alti e i volumi delle aste non erano particolarmente elevati. Il vero primo test è stato affrontato a gennaio 2019, con oltre 27,5 miliardi di emissioni nette (non ci sono stati titoli in scadenza in questo mese) piazzate presso gli investitori.

Il 2018 è stato un anno difficile anche per gli investitori di credito e la fase di debolezza nel quarto trimestre ha sorpreso molti sebbene coincida con la fine dell'era del *Quantitative Easing*. I titoli italiani sono stati particolarmente colpiti dall'allargamento dei *credit spreads* a causa delle vicende politiche, ma finora le valutazioni molto più attraenti non hanno attirato nuovi acquirenti. Ciò è legato ai dubbi sulla crescita italiana che nel prossimo anno sarà abbastanza debole e all'offerta prospettica particolarmente ricca di nuove emissioni, soprattutto da parte delle banche. In assenza di acquisti da parte della Banca Centrale Europea tutto il mercato *corporate* europeo, non soltanto quello italiano, probabilmente rimarrà sotto pressione. Nonostante ciò e sebbene si prevedono degli spread più ampi ci si attendono delle *performance* migliori rispetto al 2018 per il motivo che molte delle informazioni negative sono già state prezzate e che le cedole alte dei titoli societari offrono una buona protezione contro il ribasso dei loro prezzi. Una ulteriore spinta positiva potrebbe arrivare da un nuovo TLTRO (*targeted longer-term refinancing operations*) della BCE, un'operazione che fornirebbe un aiuto particolare alle banche italiane che in parte potrebbero finanziarsi attraverso questo programma invece di ricorrere allo strumento delle emissioni obbligazionarie.

Per quanto attiene i tassi "core", la politica monetaria meno accomodante effettuata sia in Europa che in America eserciterà una trazione al rialzo, sebbene si ritiene che non vi sia certezza che i rendimenti salgano soltanto perché manca un acquirente importante come la BCE. La *Federal Reserve* americana (Fed) e la BCE hanno legato le loro decisioni di aumento dei tassi all'andamento dell'inflazione e della congiuntura, e le prospettive di rincaro dei prezzi e di crescita nell'ultimo periodo si sono oscurate. Inoltre, c'è ancora poca chiarezza su potenziali eventi (Italia, Brexit, guerra commerciale) che possono aumentare l'avversione al rischio degli investitori e dirigere i flussi di capitali verso titoli governativi considerati un porto sicuro (*flight to quality*).

Mercati azionari

Durante il 2018 i mercati azionari globali, dopo le fluttuazioni verificatesi a gennaio, hanno vissuto un andamento sostanzialmente laterale per i primi 9 mesi dell'anno. L'ultimo trimestre al contrario ha portato a nuovi minimi con un drastico calo delle quotazioni. Eccezione a questo andamento gli Stati Uniti, dove la forte crescita ha portato a delle ottime *performance* con ripetuti nuovi massimi storici sino ad ottobre per poi vedere anche in questo caso una forte correzione.

La prima parte dell'anno è così da considerare positivamente grazie soprattutto al contributo dei seguenti fattori:

- miglioramento del quadro macroeconomico;
- prospettive di crescita e risultati degli utili societari;
- *share buybacks*;
- prezzo delle *commodities* stabile;

- rialzo dei rendimenti obbligazionari.

L'ultimo trimestre al contrario ha evidenziato uno step successivo alla fase di espansione economica post-crisi, un cosiddetto stadio di *late-cycle*, dove abbiamo assistito ad una forte correzione che ha definitivamente tolto l'immunità ai mercati azionari rispetto al ciclo di normalizzazione dei tassi statunitensi, portando parimenti con sé l'inizio di una consistente rotazione settoriale.

La correzione a livello mondiale può del resto essere giustificata dalle numerose problematiche via via emerse:

- la crescita globale ha perso impeto;
- la guerra commerciale tra Washington e Pechino - anche se va rilevato come lo scontro stia apparentemente vedendo un miglioramento dopo l'incontro tra Xi Jinping e Donald Trump al G20 di Buenos Aires dove i due *leader* hanno raggiunto un accordo che poggia su tre punti: i) tregua sul rialzo statunitense delle aliquote dal 10 al 25% atteso dal 1° gennaio 2019 sull'import di 200 miliardi di dollari di beni «made in China»; ii) stop ad ulteriori dazi su nuovi prodotti; iii) squadre al lavoro al fine di eliminare i restanti dazi al 25%. Tregua commerciale che, per ora, permarrà per 90 giorni. In senso opposto l'OECD (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico) stima un impatto negativo potenziale sino allo 0,8% di GDP globale;
- i PMI (*Purchasing Manager Indexes*) manifatturieri appaiono in calo in tutto il mondo, particolarmente nell'Eurozona dove quello italiano scende sotto 50 per la prima volta da agosto 2016;
- lo stimolo fiscale statunitense è in via di esaurimento;
- il ciclo di rialzo dei tassi in USA;
- le elezioni *mid term* USA hanno visto i repubblicani rafforzare la maggioranza al Senato, ma la Camera dei rappresentanti è andata ai democratici. La suddivisione del controllo legislativo potrebbe minare la possibilità di operare nuove riforme significative;
- la conferma, in seno all'Unione Europea, della difficoltà di conglobare in una visione unica Paesi (oltretutto core) molto differenti tra loro come confermato dal recente scontro tra governo italiano e Commissione Europea;
- la politica delle maggiori banche centrali sta per vedere, o ha già iniziato a vedere, una retromarcia rispetto ad un atteggiamento ultra-espansivo;
- la *Brexit* che appare ancora in alto mare;
- il rallentamento economico in Cina;
- l'aumento del rischio geopolitico su scala globale.

Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento

Il Fondo ha visto l'inizio dell'attività ufficiale in data 21 febbraio 2018 e una progressiva implementazione del portafoglio dei comparti Euro Government Bond, Euro Corporate Bond, Euro Short-Term Bond e Euro Equities. I comparti ESG Bond e ESG Equities invece sono stati lanciati in data 6 giugno 2018. Tutti i comparti hanno goduto di un cosiddetto "periodo di grazia" contemplato dal Regolamento stesso in merito al rispetto dei limiti normativi e di Regolamento. Tale periodo, che dura 6 mesi a partire dalla data di lancio del rispettivo comparto, consente al gestore un progressivo ed efficiente allineamento del portafoglio ai suddetti limiti.

2P Invest Multi Asset Euro Government Bond

I mercati obbligazionari prima della data di lancio del comparto erano molto volatili. Di conseguenza il gestore ha optato per costruire il portafoglio lentamente e non in un'unica soluzione. Un approccio prudente, che a marzo però è stato penalizzato considerando che il mercato governativo europeo ha registrato la migliore performance mensile in due anni. A fine maggio invece, gli investitori hanno messo in dubbio la permanenza dell'Italia nella Zona Euro a causa del contenuto euroscettico del contratto di governo del nuovo legislatore italiano e l'intera curva dei titoli di Stato è stata fortemente penalizzata, in particolare la parte breve. La quota di titoli tedeschi è stata prontamente aumentata e quella italiana abbassata, un approccio che ha fornito una certa protezione al portafoglio nei mesi fino a novembre. In questo periodo le emissioni italiane hanno subito un aumento della volatilità e dei rendimenti a scadenza notevole causa rischio di downgrade da parte delle agenzie di rating e l'intenzione del governo di finanziare le misure promesse in campagna elettorale aumentando il deficit contro la volontà della Commissione Europea. A novembre e dicembre i toni fra Roma e Bruxelles si sono molto calmati, l'Italia è riuscita ad evitare l'apertura di una procedura per deficit eccessivo e il giudizio delle agenzie di rating si è rivelato meno pesante del previsto. Per questo motivo sono state tolte le coperture corte di BTP e aumentato il peso dell'Italia in portafoglio, rimanendo però sottopesato considerando i movimenti erratici e di alta volatilità che i tassi italiani continuavano ad esibire. Nonostante qualche episodio negativo, in questi ultimi due mesi dell'anno i titoli di Stato italiani hanno recuperato una parte delle perdite accumulate fino a quel momento, mentre il resto del governativo europeo è stato ben supportato da una fase di risk off sui mercati azionari. In questo contesto il comparto non è riuscito a tenere il passo con il suo indice di riferimento causa la sua duration complessiva più corta.

2P Invest Multi Asset Euro Corporate Bond

Il comparto nei primi mesi ha investito gradualmente in singole emissioni. Per avere esposizione al mercato con un costo contenuto, è stato favorito l'investimento in tre etf che coprivano il segmento euro corporate bond. Con il presentarsi delle condizioni ottimali è stato costantemente ridotto il peso dei tre etf a favore delle singole emissioni ritenute più interessanti. Gli spread del credito hanno toccato i minimi storici proprio nei giorni di partenza del comparto per poi allargarsi costantemente nel corso dell'anno in seguito al deterioramento della situazione macroeconomica ed all'annuncio della conclusione del piano di acquisti titoli da parte della BCE per fine 2018. Per quanto riguarda il posizionamento strategico del portafoglio è stato mantenuto costante il sottopeso di duration in previsione di una normalizzazione delle politiche monetarie da parte delle banche centrali. L'aumento dell'avversione al rischio a causa di eventi geopolitici ha invece portato ad un ulteriore calo dei rendimenti governativi core penalizzando il posizionamento difensivo. Esposizione positiva verso emittenti con maggiore beta che presentavano ratio patrimoniali in miglioramento con un merito creditizio inferiore al benchmark di riferimento. Negativo il contributo delle emissioni a tasso variabile che in un contesto di tassi al ribasso e di allargamento degli spread ha fatto perdere la loro funzione di protezione del rischio tasso. Posizionamento settoriale neutrale a causa degli effetti difficilmente prevedibili della politica commerciale dell'amministrazione Trump.

2P Invest Multi Asset Euro Short-Term Bond

E' stato accumulato un rendimento negativo nei primi giorni di lancio, quando il comparto era ancora molto piccolo e il suo portafoglio composto da un solo titolo, quotato a un prezzo denaro/lettera molto ampio, un fattore che ha inciso in modo decisivo sul rendimento. Il volume del comparto è cresciuto in un secondo momento ed è stato ampiamente diversificato in titoli governativi nominali ed inflation linked,

societari e depositi bancari. La duration è rimasta più corta dell'indice di riferimento per tutto il periodo, mantenendo la quota di liquidità su livelli relativamente alti. Questa composizione ha protetto il portafoglio nella fase di alta volatilità dei titoli italiani di breve scadenza durante l'estate, ma la quota ridotta di emissioni italiane e la componente di titoli societari ha penalizzato il comparto da autunno in poi. A dicembre è stato deciso di rinunciare all'esposizione verso quest'ultimi e di implementare un asset allocation nuova, composta esclusivamente di titoli governativi e liquidità.

2P Invest Multi Asset ESG Bond

Il comparto è stato lanciato il 6 giugno ed è stato investito gradualmente durante il mese in titoli di Stato europei, nominali ed inflation linked ed in titoli corporate a tasso fisso e variabile. Considerando le valutazioni ricche delle emissioni governative core e di tante emissioni societarie, e visto l'incertezza riguardo la disciplina fiscale del nuovo governo italiano, si è preferito partire con un portafoglio difensivo con una duration più corta rispetto a quella dell'indice di riferimento. Tale impostazione ha protetto il portafoglio durante i mesi estivi da eccessive perdite causate dalla volatilità dei titoli di Stato italiani. Negli ultimi due mesi dell'anno, è stata registrata una performance positiva, ma inferiore rispetto all'indice di riferimento perché si è preferito mantenere una duration corta a causa delle valutazioni compresse delle emissioni governative europee nonostante i toni più concilianti fra Roma e Bruxelles, che ha comportato un parziale recupero delle perdite subite in estate dei titoli di Stato italiani. Il comparto ha beneficiato dei principi socio-ambientali cui si ispira la gestione: gli strumenti finanziari di emittenti (Stati, imprese, organismi sovranazionali) presenti in portafoglio si caratterizzano infatti per un elevato profilo di responsabilità sociale, ambientale e di *governance*.

2P Invest Multi Asset Euro Equities

Il comparto è rimasto investito in un portafoglio diversificato di titoli azionari negoziati nella zona Euro. La componente di liquidità presente nel portafoglio è sempre stata rilevante, oscillando tra il 5% ed il 20% ca., con un conseguente profilo di rischio difensivo ed inferiore rispetto al mercato azionario della zona Euro. Parallelamente l'esposizione a titoli ciclici è risultata moderata in ragione della view prudente della SGR sia in tema di prospettive macroeconomiche, che dell'andamento dei mercati azionari.

Il comparto ha seguito un andamento vicino a quello dell'indice di riferimento per buona parte dell'anno, salvo poi distanziarsi in positivo nel corso del Q4 quando i forti cali registrati dai mercati, sono stati in parte attutiti grazie all'impostazione prudentiale del portafoglio.

2P Invest Multi Asset ESG Equities

Il comparto, lanciato in data 6 giugno, è stato investito gradualmente all'interno di un portafoglio diversificato sia geograficamente (zona Euro, USA, UK, Giappone, Australia, Canada) che settorialmente. Gli investimenti si sono individuati durante tutto il periodo preso in esame in titoli azionari ritenuti "best in class" con un profilo di rischio/rendimento attraente, buone valutazioni e modelli di business validi, concreti e duraturi. La componente di liquidità presente nel portafoglio è sempre stata importante, scendendo raramente sotto il 10% ca., riflettendo la view prudente sia da un punto di vista macroeconomico che da un punto di vista dell'andamento dei mercati azionari espressa da parte della SGR. Inoltre, il comparto ha beneficiato dei principi socio-ambientali cui si ispira la gestione: gli strumenti finanziari di emittenti (Stati, imprese, organismi sovranazionali) presenti in portafoglio si caratterizzano infatti per un elevato profilo di responsabilità sociale, ambientale e di *governance*.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di particolare importanza da segnalare.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Una caratteristica del 2018 è stata la divergenza tra un'economia americana in forte espansione, grazie alla spinta fiscale pro-ciclica del Presidente Trump, e un significativo rallentamento in altre economie di primo piano come l'Area Euro e la Cina. È molto probabile che queste ultime due freneranno ulteriormente, ma l'impatto sui prezzi delle attività potrebbe essere limitato in quanto numerose notizie negative sono già scontate. Le aspettative sull'economia dell'Area Euro si sono deteriorate nettamente rispetto alle condizioni attuali con alcuni indicatori anticipatori che hanno toccato i valori del 2012, l'anno



della crisi sovrana in Europa (vedasi grafico sottostante, fonte Bloomberg, che riporta l'indice Sentix delle aspettative economiche). In Cina il sostegno alla politica monetaria e fiscale dovrebbe mantenere la crescita oltre il 6% nel 2019. L'attenzione dovrebbe invece spostarsi negli Stati Uniti: la questione non è se l'economia rallenterà, ma quanto. Anche la Fed ne ha preso atto nonostante preveda altri due strette monetarie nel 2019 ed un

rialzo dei tassi più correlato all'andamento dell'economia, dell'inflazione e del mercato del lavoro. L'incognita più importante rimane la guerra commerciale fra gli Stati Uniti e la Cina. Sebbene la fine del 2018 abbia visto progressi evidenti nei negoziati tra i due governi, il risultato è ancora difficile da prevedere, considerando che le due nazioni non si battono soltanto per la supremazia economica, ma anche tecnologica e militare. Altro rischio per la crescita è un'uscita senza accordo della Gran Bretagna dall'Unione Europea, e un governo italiano che deve ancora guadagnarsi la fiducia dei mercati finanziari dimostrando disciplina fiscale. Si prevedono in ogni caso mercati nervosi prima delle elezioni europee di fine maggio.

Per quanto attiene il mercato azionario, l'obiettivo principale nel 2019 sarà la preservazione del capitale. L'Europa sarà preferita agli Stati Uniti perché si ritiene che le valutazioni delle azioni del vecchio continente siano più attraenti, soprattutto dopo la fase di debolezza del quarto trimestre 2018 che ha creato opportunità interessanti per gli investitori guidati dai fondamentali aziendali. Ciò vale particolarmente per l'Italia, che non ha sofferto soltanto l'aumento generale dell'avversione al rischio, ma anche lo scontro del governo 5 Stelle – Lega con la Commissione Europea, specialmente per le azioni di società di piccola e media capitalizzazione. Inoltre, un investimento nel mercato americano potrebbe essere penalizzato dall'andamento del Dollaro, che per il 2019 prevediamo più debole rispetto all'Euro.

Si nota invece poco valore nell'obbligazionario governativo europeo, considerando che la BCE ha terminato il suo programma di QE (continua però ad investire l'ammontare delle obbligazioni scadute) e

perché al momento si prospetta un rallentamento della congiuntura, e non una recessione, almeno sul piano europeo. Inoltre, il livello di partenza dei tassi è veramente basso all'inizio del 2019, e hanno più spazio per salire che per scendere ulteriormente. L'Italia rimane un caso speciale. Crediamo che ormai non crei più un rischio sistemico (*"Italexit"*), ma il governativo italiano sarà molto esposto a nuove notizie politiche e soprattutto all'andamento della crescita economica, la determinante più importante quando si tratta di giudicare la traiettoria del debito pubblico.

I titoli societari invece hanno sofferto nel quarto trimestre 2018, e simile all'azionario, il credito italiano ha incassato i colpi maggiori. Crediamo che i *credit spreads* abbiano ancora margine di salire, ma tante notizie negative sono già scontate nei prezzi. Da questo punto di vista e considerando che questi titoli in generale offrono un *carry* elevato, per il 2019 si potrebbero aprire delle opportunità di acquisto.

Elementi significativi che hanno determinato la variazione del patrimonio in gestione nell'esercizio

L'avvio dell'operatività del Fondo è avvenuto il 21 febbraio 2018, pertanto la Relazione di gestione annuale al 28 dicembre 2018 rappresenta un'operatività limitata nel tempo.

Al termine dell'esercizio il patrimonio in gestione ha superato i 184 Milioni, grazie alle sottoscrizioni del periodo, come di seguito rappresentato:

Comparto	Patrimonio in gestione	Quote in circolazione	Nr. quote sottoscr.	Importo sottoscritto	Nr. quote rimborsate	Importo rimborsato
Euro Government Bond	27.188.618	271.468	314.439	31.435.000	-42.971	-4.274.147
Euro Corporate Bond	26.751.512	274.231	281.587	28.118.000	-7.356	-720.765
Euro Short-Term Bond	56.897.389	585.192	621.176	60.890.000	-35.984	-3.500.000
ESG Bond	15.732.541	156.414	156.414	15.653.738	-	-
Euro Equities	47.756.377	529.932	541.172	54.341.000	-11.240	-1.097.874
ESG Equities	10.566.787	114.697	114.697	11.407.347	-	-
Totale complessivo	184.893.224	1.931.934	2.029.485	201.845.085	-97.551	-9.592.786

Altre informazioni significative

Modifica del Regolamento di gestione:

Come già segnalato nella Relazione Semestrale al 30.06.2018 il Consiglio d'Amministrazione della SGR ha deliberato in data 20 aprile 2018 alcune modifiche del Regolamento di gestione dell'OICVM secondo quanto segue:

- introduzione del seguente capoverso nella sezione B) Caratteristiche del Prodotto, 1.1 Parte relativa a tutti i comparti: *"3. Compatibilmente con la politica di investimento dei Comparti del Fondo, la SGR può investire oltre il 35% del patrimonio dei Comparti in strumenti finanziari di uno stesso emittente quando questi sono emessi o garantiti da uno Stato dell'Unione Europea, dai suoi enti locali, da uno Stato aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Stati membri dell'Unione Europea, a condizione che il Comparto detenga almeno sei emissioni differenti e che il valore di ciascuna emissione non superi il 30% del totale delle attività del Comparto."*

- variazione della base di calcolo usata per calcolare l'esposizione complessiva netta in strumenti finanziari derivati: da *“attivo di ogni singolo Comparto”* a *“valore complessivo netto di ogni singolo Comparto.”*
- politica di investimento del Comparto ESG Equities: da *“controvalore degli strumenti finanziari denominati in valuta estera può raggiungere il 100%”* a *“controvalore degli strumenti finanziari denominati in valuta estera può raggiungere il 30%”*.

Le modifiche sopra richiamate al Regolamento di gestione dell'OICVM sono efficaci dal 3 maggio 2018. Si rammenta, inoltre, che come già anticipato nella Relazione Semestrale al 30.06.2018, il Consiglio di Amministrazione della SGR in data 26 luglio 2018 ha deliberato di modificare il Regolamento di gestione dell'OICVM, inserendo i riferimenti al nuovo depositario dell'OICVM, ossia DEPOBank Banca Depositaria Italiana S.p.A. in luogo del precedente depositario Nexi S.p.A.

Le modifiche sopra richiamate al Regolamento di gestione dell'OICVM sono efficaci dal 1° agosto 2018. Tutta la documentazione di offerta è stata aggiornata in relazione alle modifiche che discendono dalle revisioni regolamentari.

Il testo aggiornato del Regolamento dell'OICVM è a disposizione presso la sede della SGR ed è pubblicato sul sito internet della SGR (www.pensplan-invest.com) nella sezione “Documentazione Generale” e viene inviata gratuitamente copia ai Partecipanti che ne fanno richiesta.

Presidenza del Collegio Sindacale:

Si segnala che - a seguito delle dimissioni con efficacia immediata rassegnate in data 11 gennaio 2019 dal dottor Josef Auer dalla carica di Sindaco effettivo del Collegio Sindacale della Società nonché di Presidente dello stesso Collegio Sindacale per incompatibilità di tale carica con altra sua carica di Presidente del Collegio Sindacale in altra società per azioni ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 36 della Legge n. 2014/2011 sul c.d. “divieto di *interlocking*” - il Sindaco supplente dottor Dieter Plaschke è subentrato in pari data nella carica di Sindaco effettivo ai sensi dell'art. 2401, comma 1, del codice civile. Inoltre, essendo il dott. Plaschke il Sindaco più anziano, ai sensi dell'art. 2401, comma 2, del codice civile egli ha assunto in pari data la carica di Presidente del Collegio Sindacale fino alla prossima riunione dell'Assemblea dei soci.

Successivamente, in data 26 febbraio 2019, si è svolta l'adunanza dell'Assemblea dei Soci che ha deliberato di nominare Sindaco effettivo e Presidente del Collegio Sindacale il dott. Josef Auer, in pari data l'Assemblea dei Soci ha deliberato altresì di nominare i seguenti Sindaci supplenti: il dott. Dieter Plaschke e la dott.ssa Manuela Aondio.

Informazioni agli investitori

Il Regolamento di Gestione del Fondo disciplina le caratteristiche del prodotto e descrive i tipi di attività in cui il fondo può investire, ogni eventuale restrizione all'investimento ed all'utilizzo della leva finanziaria. In relazione a quest'ultimo aspetto, si specifica che il Regolamento di Gestione del Fondo non consente l'utilizzo della leva finanziaria nella gestione del Fondo.

Sono altresì contenute le indicazioni sulla modalità di variazione della politica di investimento e le condizioni per l'emissione e la vendita di quote del Fondo.

Per le principali informazioni sulle commissioni ed oneri a carico del Fondo, a carico dei Partecipanti e più in generale sul funzionamento del Fondo, per lo più disponibili nel presente documento, si rimanda al Regolamento del Fondo stesso disponibile sul sito www.pensplan-invest.com.

Per le principali implicazioni giuridiche del rapporto contrattuale stabilito ai fini dell'investimento e per le informazioni sulla legge applicabile si rimanda al Regolamento del Fondo.

PensPlan Invest SGR S.p.A. in qualità di gestore del Fondo ha in essere idonea copertura assicurativa per la responsabilità civile professionale.

I rendiconti annuali e le relazioni semestrali sono pubblicati nei termini previsti dal Regolamento del Fondo sul sito www.pensplan-invest.com.

Rapporti intrattenuti nell'arco dell'esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della SGR

La Società è sottoposta alla direzione e coordinamento di Pensplan Centrum S.p.A. la quale detiene al termine dell'esercizio le seguenti quote del Fondo:

Comparto	Isin	Numero di quote possedute	Controvalore
Euro Government Bond	IT0005323982	144.685,888	€ 14.470.180,34
Euro Corporate Bond	IT0005323925	251.417,842	€ 24.518.267,95
Euro Short-Term Bond	IT0005323867	402.562,518	€ 39.107.740,93
Euro Equities	IT0005324022	492.731,591	€ 44.384.768,98

Attività di collocamento

La sottoscrizione può essere effettuata direttamente presso la SGR oppure mediante tecniche di comunicazione a distanza, limitatamente alle quote di "Classe I".

Performance raggiunte

Nel periodo di riferimento il Fondo ha registrato le seguenti performance:

Nome comparto	Classe	Valore della quota	Performance (da valore sottoscritto) %
Euro Government Bond	I	100,011	0,01%
	R	100,317	0,32%
Euro Corporate Bond	I	97,52	-2,48%
	R	97,894	-2,11%
Euro Short-Term Bond	I	97,147	-2,85%
	R	97,409	-2,59%
ESG Bond	R	100,583	0,58%
Euro Equities	I	90,079	-9,92%
	R	90,635	-9,36%
ESG Equities	R	92,128	-7,87%

Il differente rendimento tra le due Classi è riconducibile esclusivamente alla differente applicazione delle commissioni di gestione come previsto dal Regolamento del Fondo.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, non si sono verificati eventi di rilievo comportanti effetti sulla gestione degni di segnalazione.

Operatività posta in essere su strumenti finanziari derivati

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura.

Bolzano, 26 febbraio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

COMPARTO EURO GOVERNMENT BOND

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018 ¹	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	23.245.565	85,46
A1. Titoli di debito	23.245.565	85,46
A1.1 titoli di Stato	19.560.805	71,92
A.1.2 altri	3.684.760	13,55
A2. Titoli di capitale		
A3. Parti di OICR		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	842.888	3,10
B1. Titoli di debito	842.888	3,10
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.027.522	3,78
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.027.522	3,78
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. A vista		
D2. Altri		
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	1.889.091	6,95
F1. Liquidità disponibile	1.889.091	6,95
F1.1 di cui in euro		
F1.2 di cui in valuta		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
G. ALTRE ATTIVITÀ	194.261	0,71
G1. Ratei attivi	194.261	0,71
G2. Risparmio d'imposta		
G3. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	27.199.327	100

¹ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018.

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018 ²
	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	
M2. Proventi da distribuire	
M3. Altri	
N. ALTRE PASSIVITÀ	10.709
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	7.264
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	3.445
TOTALE PASSIVITÀ	10.709
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	27.188.618
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE R	12.718.397
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	14.470.221
Numero delle quote in circolazione	271.467,975
Numero delle quote in circolazione classe R	126.782,087
Numero delle quote in circolazione classe I	144.685,888
Valore unitario delle quote classe R	100,317
Valore unitario delle quote classe I	100,011

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe I	Classe R
Quote emesse	144.685,888	169.752,888
Quote rimborsate	0	42.970,801

² Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018.

COMPARTO EURO GOVERNMENT BOND

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al al 28/12/2018 ³	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		180.948
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		441.562
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	441.562	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		-72.659
A2.1 Titoli di debito	-75.715	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR	3.056	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-215.521
A3.1 Titoli di debito	-215.521	
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		27.566
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		180.948
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		-56.749
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		12.659
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	12.659	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		-3.235
B2.1 Titoli di debito	-3.235	
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-66.173
B3.1 Titoli di debito	-66.173	
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		-56.749
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		

³ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018

D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio		124.199
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio		124.199
H. ONERI DI GESTIONE		-85.922
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-47.958
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe R		
H1.2 Provvigione di gestione SGR Classe I	-47.958	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-25.803
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe R	-13.814	
H2.2 Costo del calcolo valore della quota Classe I	-11.989	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-9.387
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-10
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-2.764
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)		
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-10.511
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
I2. ALTRI RICAVI	1	
I3. ALTRI ONERI	-10.512	
Risultato della gestione prima delle imposte		27.766
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		

Utile/perdita dell'esercizio		27.766
Utile/perdita dell'esercizio Classe R	12.967	
Utile/perdita dell'esercizio Classe I	14.799	

Utile/perdita del fondo		27.766
Numero delle quote in circolazione		271.467,975
Utile/perdita unitario delle quote		0,102
Numero quote Classe R		126.782,087
Numero quote Classe I		144.685,888
	<i>Totale</i>	
di cui Utile/perdita del fondo per quota R	12.967	
di cui Utile/perdita del fondo per quota I	14.799	

NOTA INTEGRATIVA COMPARTO EURO GOVERNMENT BOND

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

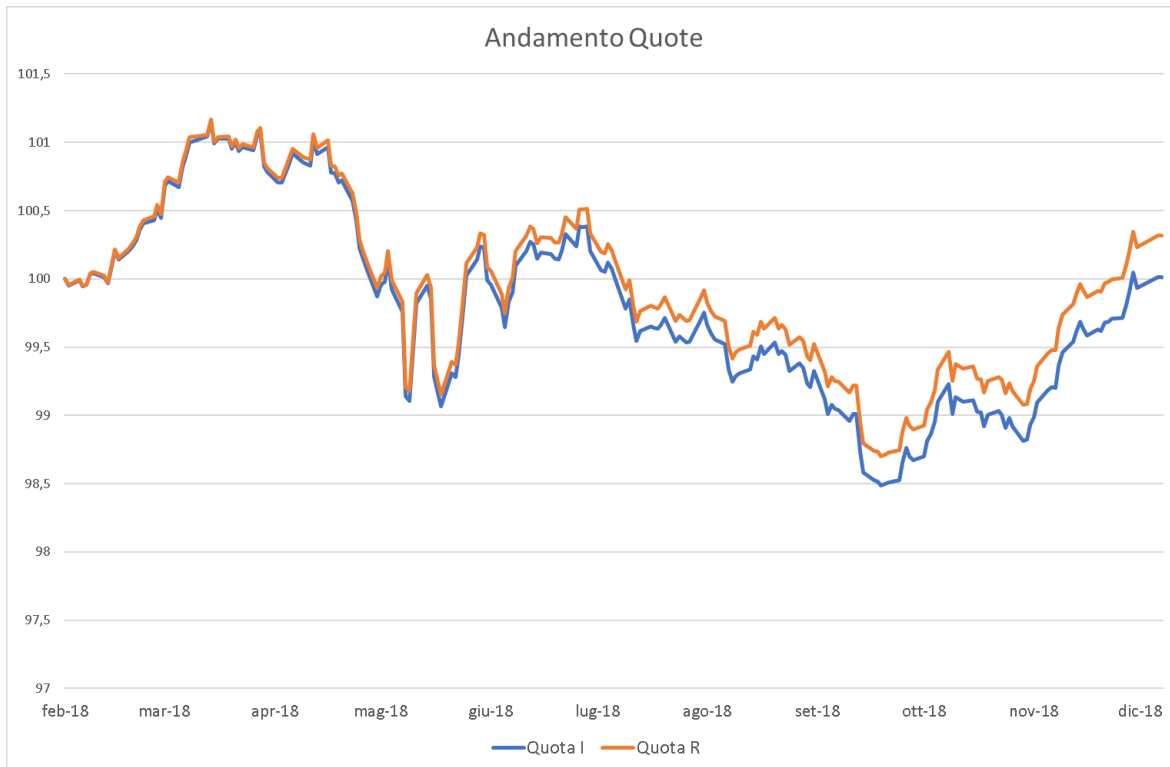
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

Valore della quota

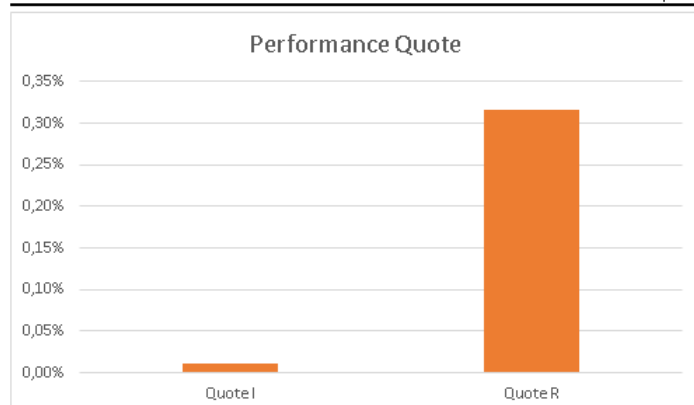
Nel Comparto Euro Government Bond del Fondo 2p Invest Multi Asset si distinguono due classi di quote, denominate “I” e “R”: le quote di classe I possono essere sottoscritte da Clienti Professionali di diritto mentre le quote di classe R possono essere sottoscritte solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. “Caratteristiche delle Classi di quote del Fondo” del Regolamento di gestione.

L’andamento delle quote del Comparto durante l’ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



Il Fondo è operativo dal 21/02/2018: le quote del Comparto sono calcolate dal 21/02/2018. La performance delle differenti quote è riassunta nella seguente tabella e grafico a barre:

Performance 2018	
Quote I	0,01%
Quote R	0,32%



I dati di rendimento non includono gli eventuali costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione dal 1° luglio 2011 a carico dell'investitore.

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quote I	Quote R
Valore all'inizio dell'esercizio	100	100
Valore al termine dell'esercizio	100,011	100,317
Performance netta	0,01%	0,32%
Valore Massimo nell'esercizio	101,155	101,165
Valore Minimo nell'esercizio	98,487	98,703

La ripartizione delle quote del Comparto all'inizio dell'esercizio (21/02/2018) era:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	1.500,00	100,00	150.000,00
R	120.050,00	100,00	12.005.000,00
Controvalore del Fondo			12.155.000,00

Mentre al termine dell'esercizio (28/12/2018) si osservava la seguente situazione:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	144.685,89	100,01	14.470.221,40
R	126.782,09	100,32	12.718.397,10
Controvalore del Fondo			27.188.618,50

L'andamento delle quote si differenzia, oltre che per la clientela cui sono destinate, per il diverso livello di commissioni di gestione applicate (0,40% per la classe I, nulle per la classe R).

Per il Comparto non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione delle differenti classi di quote del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il Fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale benchmark

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

Gestione dei rischi esistenti

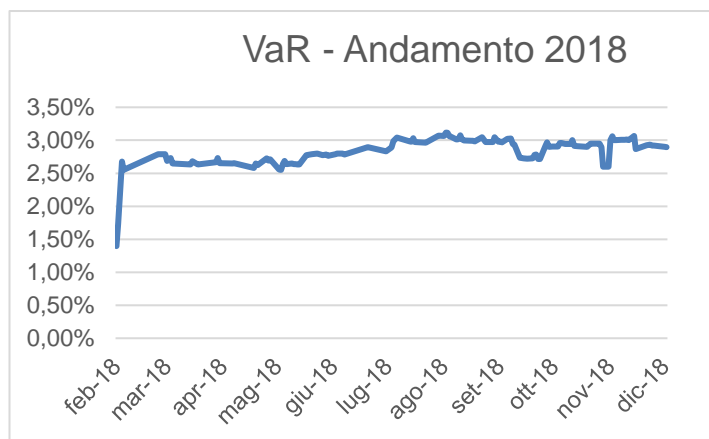
Con riferimento al Fondo, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica, con livello di confidenza 95%, holding period 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro scomposizione. L'andamento del VaR è calcolato con un holding period di 20 giorni e un livello di confidenza al 95%. Il VaR 99% è ricavato per correlazione tetracorica dal VaR 95% ed è riassunto come di seguito.



VaR massimo*	3,12%
VaR minimo*	1,40%
VaR medio*	2,84%
<i>VaR simulazione storica</i>	
Orizzonte temporale	20 gg
Lookback period	2Y
Confidence level	95%

*Sono stati trascurati i VaR con valore nullo dovuti al periodo di costituzione del fondo

L'indicatore mostra una dinamica sostanzialmente stabile con l'esclusione delle letture registrate prima del 2 marzo 2018, in cui il Fondo era in fase di costruzione.

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il *repricing* del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione.

L'andamento della leva nel corso dell'esercizio risulta costante e pari a 1.

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtracter (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contribuente esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
SPAGNA 4,4% 31/10/23	EUR	1.400.000,000	1.666.420,00	6,13
BTP ITALIA 0,25% I/L ITCPIUNR 20/11/23	EUR	1.400.000,000	1.352.075,44	4,97
FRANCIA OAT 4.5% 25/04/41	EUR	700.000,000	1.119.580,00	4,12
BTP ITALIA 1,65% I/L ITCPIUNR 23/04/20	EUR	1.000.000,000	1.017.769,50	3,74
ESM 0,75% 05/09/28	EUR	1.000.000,000	1.000.700,00	3,68
CADES 4% 15/12/25	EUR	800.000,000	998.720,00	3,67
FINLANDIA 1,625% 15/09/22	EUR	900.000,000	965.520,00	3,55
GERMANY 0,50% 15/02/2028	EUR	800.000,000	824.008,00	3,03
AUSTRIA 0,75% 20/02/2028	EUR	800.000,000	818.240,00	3,01
SPAGNA 5,9% 30/07/26	EUR	600.000,000	811.680,00	2,98
KFW 0,375% 09/03/26	EUR	800.000,000	802.960,00	2,95
BELGIO 0,8% 22/06/28	EUR	800.000,000	802.000,00	2,95
EFSF 0,75% 03/05/27	EUR	700.000,000	707.770,00	2,60
BELGIO 2,6% 22/06/24	EUR	600.000,000	681.780,00	2,51
SPAGNA 5,15% 31/10/28	EUR	500.000,000	670.000,00	2,46
IRLANDA 5,4% 13/03/25	EUR	500.000,000	653.350,00	2,40
BELGIO 4,5% 28/03/26	EUR	500.000,000	645.350,00	2,37
BTP 3,75% 01/09/24	EUR	500.000,000	545.100,00	2,00
SPAGNA 4,2% 31/01/37 STRIP.	EUR	400.000,000	525.920,00	1,93
SPAGNA 0,4% 30/04/2022	EUR	500.000,000	506.750,00	1,86
FRANCIA 0% 25/03/2023	EUR	500.000,000	503.000,00	1,85
FRANCIA 0,25% 25/11/26	EUR	500.000,000	492.900,00	1,81
GERMANY 4,75% 04/07/34	EUR	300.000,000	489.357,00	1,80
BTP 1,5% 01/06/25	EUR	500.000,000	480.700,00	1,77
BTP 1,65% 01/03/32	EUR	500.000,000	433.150,00	1,59
CASSA D. TRENTO 1,7% 30/10/24	EUR	600.000,000	358.411,38	1,32
BTP 5,5% 01/11/22	EUR	300.000,000	344.520,00	1,27
CASSA D. TRENTO 1,5% 07/08/25	EUR	500.000,000	336.774,39	1,24
FINLANDIA 0,875% 15/09/25	EUR	300.000,000	314.790,00	1,16
ASFINAG 3,375% 22/09/25	EUR	260.000,000	312.754,00	1,15
KFW 1,125% 09/05/33	EUR	300.000,000	304.650,00	1,12
BTP 1,6% 01/06/2026	EUR	300.000,000	286.260,00	1,05
OLANDA 2% 15/07/24	EUR	250.000,000	279.325,00	1,03
PORTOGALLO 5,65% 15/02/24	EUR	200.000,000	250.060,00	0,92
BNP PARIBAS TV 07/06/24	EUR	240.000,000	231.456,00	0,85
GERMANY 1,5% 15/05/24	EUR	200.000,000	219.040,00	0,81
CASSA DEP. PREST. TV 09/03/23	EUR	200.000,000	193.020,00	0,71
CASSA DEP. PREST. 1,5% 21/06/24	EUR	200.000,000	191.760,00	0,71
GOLDMAN SACHS GRP CTV 26/09/23	EUR	200.000,000	190.620,00	0,70
BELGIO 5% 28/03/35	EUR	100.000,000	153.690,00	0,57
BANK OF AMERICA CORP TV 07/02/2022	EUR	140.000,000	139.986,00	0,51

II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	4.459.57	14.100.530	1.000.700	
- di altri enti pubblici		2.419.084		
- di banche	384.780	231.456	429.336	
- di altri			220.104	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	4.844.355	16.751.070	1.650.140	
- in percentuale del totale delle attività	17,81%	61,59%	6,07%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	4.459.575	18.701.770	84.220	
Titoli in attesa di quotazione				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	4.459.575	18.701.770	84.220	
- in percentuale del totale delle attività	16,40%	68,76%	0,31%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario	1.045.572		
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Finanziario	220.104		
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato-Enti Pubblici	17.852.335		
Energetico			
Industria			
Diversi	4.127.554		
Totali	23.245.565		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	47.815.073	24.278.272
- titoli di Stato	43.872.787	24.076.272
- altri	3.942.286	202.000
Titoli di capitale		
Parti di OICR	2.464.144	2.467.200
Totale	50.279.217	26.745.472

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente**

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	842.889			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altro				
Parti di OICR: - FIA aperti retail - altri				
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	842.889 3,10%			

I valori esposti sono al corso secco.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare-Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Finanziario	742.879		
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico-Automobilistico			
Minerale-Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato e Enti Pubblici	100.010		
Energetico			
Industria			
Diversi			
Totali	842.889		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	1.001.535	89.238
- titoli di Stato		
- altri	1.001.535	89.238
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	1.001.535	89.238

II.3 – TITOLI DI DEBITO

TITOLI DI DEBITO: *DURATION* MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	<i>Duration</i> in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	3.543.771	898.963	19.645.720
Dollaro USA			
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	1.027.522		
Operazioni su tassi di cambio <i>future</i> su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

II.5 – DEPOSITI BANCARI

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
Liquidità disponibile	1.889.092
- di cui in euro	1.889.092
- di cui in divise estere	
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	1.889.092

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 194.261, raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1) Euro 194.261.

Sezione III – Le passività**III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti.

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 10.709 raggruppa, le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1) Euro 7.264;
di cui Provvigioni di gestione classe I Euro 4.428;
di cui Calcolo Nav classe R Euro 973;
di cui Calcolo Nav classe I Euro 1.107;
di cui compenso al Depositario Euro 756;
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3) Euro 1.844;
- Spese amministrative varie (sottovoce N3): Euro 1.601.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto		
		Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		
Incrementi:	a) sottoscrizioni:	31.435.000
	- sottoscrizioni singole	31.435.000
	- piani di accumulo - <i>switch</i> in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	27.766
Decrementi:	a) rimborsi:	4.274.148
	- riscatti	4.274.148
	- piani di rimborso - <i>switch</i> in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	
Patrimonio netto a fine periodo		27.188.618

A fine esercizio non risultano quote del fondo detenute da soggetti non residenti. Le quote in circolazione a fine periodo sono detenute da investitori qualificati.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine comportanti impegni.

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	25.115.975		2.083.352	27.199.327		10.709	10.709
Dollaro USA							
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	25.115.975		2.083.352	27.199.327		10.709	10.709

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-75.715		-215.521	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	3.056			
- OICVM	3.056			
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-3.235		-66.173	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	27.566			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati risultati realizzati da gestioni in cambi.

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell'esercizio.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 – COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	48	0,16%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	26	0,09%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	9	0,03%						
5) Spese di revisione del fondo	3	0,01%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	86	0,28%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	86	0,28%						

*Calcolato come media del periodo.

IV.2 – PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (IV) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle nuove previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione, dettate nella Parte 5, Titolo III, del Regolamento congiunto Banca d’Italia – Consob del 29 ottobre 2007 e successive modifiche.

L’Assemblea dei Soci della SGR in data 24 aprile 2018 ha approvato una specifica policy in materia di remunerazione e incentivazione ai sensi del Regolamento Congiunto Bdl-Consob del 29 ottobre 2007, parte 5, Titolo III.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2018 al 31 dicembre 2018. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.954.022 Euro, le risorse al 31/12/2018 sono 27, *full time equivalent* 25,6.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 256.217 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento congiunto:
 - il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall’assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;
 - la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell’OICVM hanno percepito emolumenti totali per 638.763 Euro;
 - i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.518 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all’OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 74.689 Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,07.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. A tal proposito è stata portata all'attenzione dell'Assemblea Soci, riunitasi in data 24 aprile 2018, una informativa ai sensi dell'art. 10 dello Statuto della Società, sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro -10.511, è composta dalle seguenti voci:

- | | |
|-----------------------------------------------|---------------|
| - Arrotondamenti attivi (sottovoce I2) | Euro 1 ; |
| - Interessi creditorî negativi (sottovoce I3) | Euro -10.512. |

Sezione VI – Imposte

Per il fondo non sono state imputate imposte nel corso del 2018

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità *bid/offer spread* gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo delle transazioni.

3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	51.280.752
Vendite	26.745.472
Totale compravendite	78.026.224
Sottoscrizioni	31.435.000
Rimborsi	4.274.147
Totale raccolta	35.709.147
Totale	42.317.077
Patrimonio medio	30.493.427
Turnover portafoglio	1,39

6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.

COMPARTO EURO CORPORATE BOND

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018 ⁴	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	23.688.858	88,50
A1. Titoli di debito	23.688.858	88,50
A1.1 titoli di Stato	1.030.010	3,85
A.1.2 altri	22.658.848	84,65
A2. Titoli di capitale		
A3. Parti di OICR		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	619.520	2,31
B1. Titoli di debito	619.520	2,31
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	960.311	3,59
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	960.311	3,59
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. A vista		
D2. Altri		
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	1.278.562	4,78
F1. Liquidità disponibile	1.278.562	4,78
F1.1 di cui in euro		
F1.2 di cui in valuta		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
G. ALTRE ATTIVITÀ	219.625	0,82
G1. Ratei attivi	219.625	0,82
G2. Risparmio d'imposta		
G3. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	26.766.876	100,00

⁴ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018.

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018 ⁵
	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	
M2. Proventi da distribuire	
M3. Altri	
N. ALTRE PASSIVITÀ	15.364
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	12.192
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	3.172
TOTALE PASSIVITÀ	15.364
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	26.751.512
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE R	2.233.256
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	24.518.256
Numero delle quote in circolazione	274.230,734
Numero delle quote in circolazione classe R	22.812,892
Numero delle quote in circolazione classe I	251.417,842
Valore unitario delle quote classe A	97,894
Valore unitario delle quote classe B	97,520

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe I	Classe R
Quote emesse	251.417,842	30.169,369
Quote rimborsate	0	7.356,477

⁵ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018

COMPARTO EURO CORPORATE BOND SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al al 28/12/2018 ⁶	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-491.355
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		285.262
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	273.150	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di OICR	12.112	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		-119.935
A2.1 Titoli di debito	-82.395	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR	-37.540	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-667.019
A3.1 Titoli di debito	-667.019	
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		10.337
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-491.355
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		-8.736
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		16.147
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	16.147	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		-750
B2.1 Titoli di debito	-750	
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-24.133
B3.1 Titoli di debito	-24.133	
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		-8.736
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		

⁶ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018

D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio		-500.091
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio		-500.091
H. ONERI DI GESTIONE		-136.772
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-102.726
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe R		
H1.2 Provvigione di gestione SGR Classe I	-102.726	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-22.945
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe R	-2.400	
H2.2 Costo del calcolo valore della quota Classe I	-20.545	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-8.347
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-10
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-2.744
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)		
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-8.859
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
I2. ALTRI RICAVI	1	
I3. ALTRI ONERI	-8.860	
Risultato della gestione prima delle imposte		-645.722
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio		-645.722

Utile/perdita dell'esercizio Classe R	-53.717	
Utile/perdita dell'esercizio Classe I	-592.005	

Utile/perdita del fondo		-645.722
Numero delle quote in circolazione		274.230,734
Utile/perdita unitario delle quote		-2,355
Numero quote Classe R		22.812,892
Numero quote Classe I		251.417,842
	<i>Totale</i>	
di cui Utile/perdita del fondo per quota R	-53.717	
di cui Utile/perdita del fondo per quota I	-592.005	

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

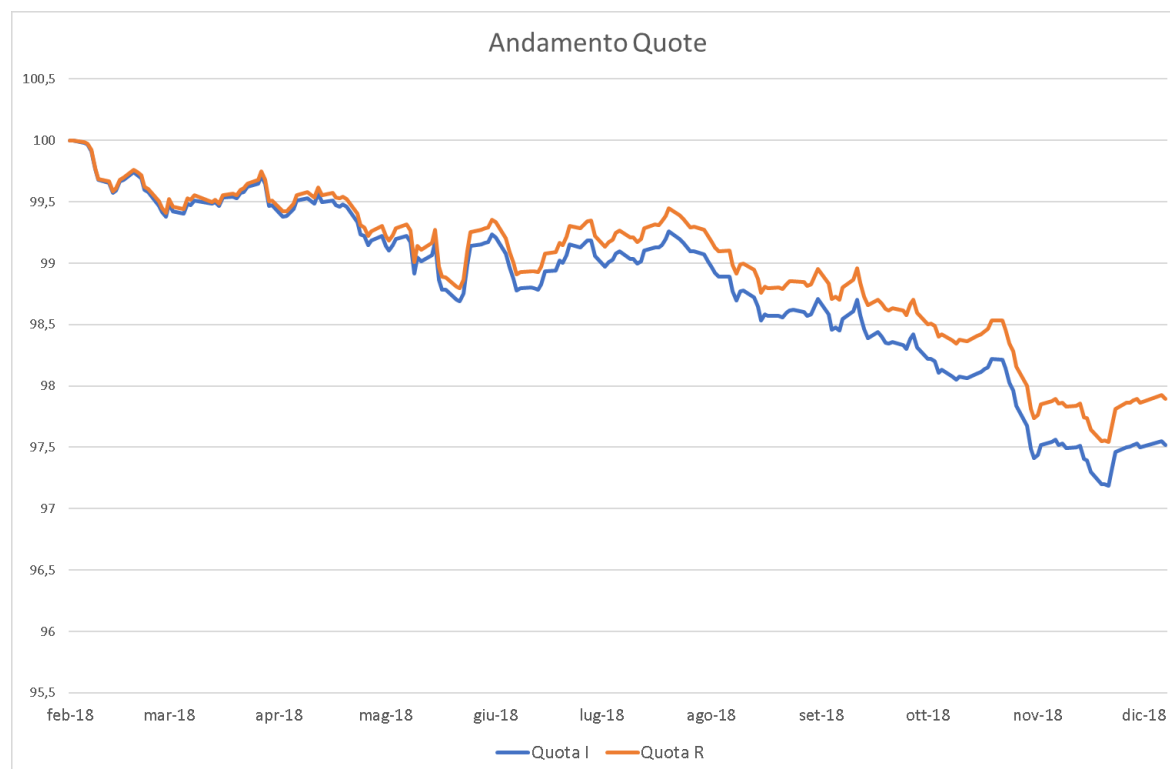
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

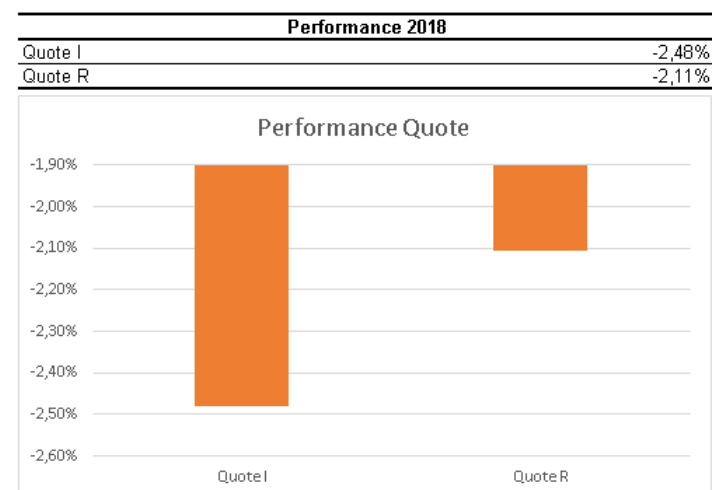
Valore della quota

Nel Comparto Euro Corporate Bond del Fondo 2p Invest Multi Asset si distinguono due classi di quote, denominate "I" e "R": le quote di classe I possono essere sottoscritte da Clienti Professionali di diritto mentre le quote di classe R possono essere sottoscritte solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. "Caratteristiche delle Classi di quote del Fondo" del Regolamento di gestione.

L'andamento delle quote del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



Il Fondo è operativo dal 21/02/2018: le quote del Comparto sono calcolate dal 21/02/2018. La performance delle differenti quote è riassunta come di seguito.



I dati di rendimento non includono gli eventuali costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione dal 1° luglio 2011 a carico dell'investitore.

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quote I	Quote R
Valore all'inizio dell'esercizio	100	100
Valore al termine dell'esercizio	97,52	97,894
Performance netta	-2,48%	-2,11%
Valore Massimo nell'esercizio	100	100
Valore Minimo nell'esercizio	97,189	97,541

La ripartizione delle quote del Comparto all'inizio dell'esercizio (21/02/2018) era:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	4.000,00	100,00	400.000,00
R	4.000,00	100,00	400.000,00
Controvalore del Fondo			800.000,00

Mentre al termine dell'esercizio (28/12/2018) si osservava la seguente situazione:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	251.417,84	97,52	24.518.256,46
R	22.812,89	97,89	2.233.255,85
Controvalore del Fondo			26.751.512,31

L'andamento delle quote si differenzia, oltre che per la clientela cui sono destinate, per il diverso livello di commissioni di gestione applicate (0,50% per la classe I, nulle per la classe R).

Per il Comparto non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione delle differenti classi di quote del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il Fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale benchmark

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

Gestione dei rischi esistenti

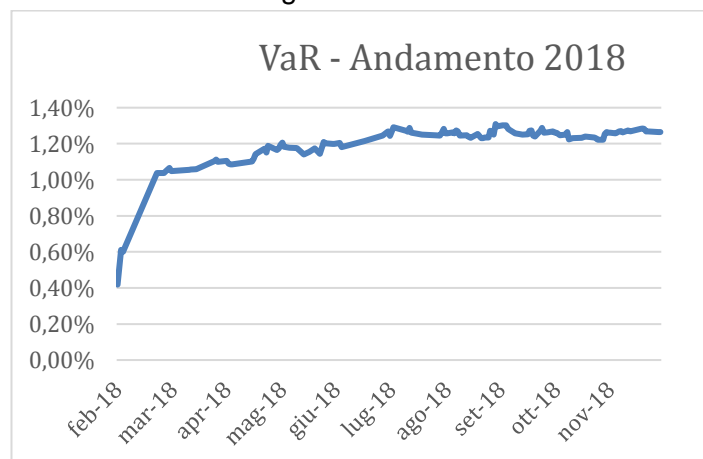
Con riferimento al Fondo, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica con livello di confidenza 95%, holding period 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro scomposizione. L'andamento del VaR è calcolato con un *holding period* di 20 giorni e un livello di confidenza al 95%. Il VaR 99% è ricavato per correlazione tetracorica dal VaR 95% ed è riassunto come di seguito.



VaR massimo*	1,31%
VaR minimo*	0,42%
VaR medio*	1,20%
<i>VaR simulazione storica</i>	
<i>Orizzonte temporale</i>	20 gg
<i>Lookback period</i>	2Y
<i>Confidence level</i>	95%

*Sono stati trascurati i VaR con valore nullo dovuti al periodo di costituzione del fondo

L'indicatore mostra una dinamica sostanzialmente stabile con l'esclusione delle letture registrate prima del 4 marzo 2018, in cui il portafoglio del Fondo era in fase di costruzione.

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il *repricing* del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione. L'andamento della leva nel corso dell'esercizio risulta costante e pari a 1.

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtracter (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contribuente esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
GERMANY 0,50% 15/02/2028	EUR	1.000.000,000	1.030.010,00	3,85
ORANGE C4,25% PERP	EUR	500.000,000	513.200,00	1,92
CASSA D. TRENINO 3,745% 31/12/18	EUR	500.000,000	500.050,00	1,87
GOLDMAN SACH GROUP CTV 09/09/22	EUR	500.000,000	485.300,00	1,81
INTESA S.PAULO TV 19/04/2022	EUR	500.000,000	483.650,00	1,81
BPCE TV 23/03/2023	EUR	500.000,000	482.950,00	1,80
RCI BANQUE TV 12/01/23	EUR	500.000,000	473.950,00	1,77
MEDIOBANCA 0,625% 27/09/22	EUR	500.000,000	473.300,00	1,77
VOLKSWAGEN INT. FIN. CTV 2,7% PERP.	EUR	500.000,000	471.300,00	1,76
AZIMUT HOLDING 2% 28/03/22	EUR	400.000,000	395.120,00	1,48
DAIMLER 0,875% 09/04/2024	EUR	400.000,000	394.520,00	1,47
CRITERIA CAIXA S.A. 1,5% 10/05/23	EUR	400.000,000	394.360,00	1,47
FORD MOTOR CREDIT CO LLC TV 01/12/24	EUR	400.000,000	336.880,00	1,26
CARLSBERG BREWERIES C2,5% 28/05/24	EUR	300.000,000	322.590,00	1,21
FERROVIAL 2,5% 15/07/24	EUR	300.000,000	319.950,00	1,20
AT&T 2,24% 15/03/2024	EUR	300.000,000	315.270,00	1,18
HEIDELBERGCEMENT C,25% 30/03/23	EUR	300.000,000	312.060,00	1,17
EXOR NV 2,5% 08/10/24	EUR	300.000,000	311.400,00	1,16
ING GROEP CTV3% 11/04/28	EUR	300.000,000	310.980,00	1,16
EDP FINANCE 1,875% 26/09/23	EUR	300.000,000	310.020,00	1,16
ENBW C3,625% TV PERPETUAL	EUR	300.000,000	309.000,00	1,15
SOCIETE GENERALE C2,5% TV 16/09/26	EUR	300.000,000	306.600,00	1,15
SUEZ C3% TV PERP	EUR	300.000,000	303.660,00	1,13
TOTAL SA C2,25% TV PERPETUAL	EUR	300.000,000	302.700,00	1,13
DVB BANK 1,25% 15/09/21	EUR	300.000,000	302.700,00	1,13
BNP PARIBAS 2,375% 17/02/25	EUR	300.000,000	302.670,00	1,13
AMERICAN INTL GRP C1,5% 08/06/23	EUR	300.000,000	302.640,00	1,13
ABBVIE C1,375% 17/05/24	EUR	300.000,000	302.430,00	1,13
INNOGY FINANCE BV C0,75% 30/11/22	EUR	300.000,000	302.190,00	1,13
GDF SUEZ C3% PERP	EUR	300.000,000	302.130,00	1,13
CREDIT AGRICOLE LN 1,875% 20/12/26	EUR	300.000,000	301.410,00	1,13
BPCE 1,125% 18/01/2023	EUR	300.000,000	300.960,00	1,12
UNICREDIT 2% 04/03/23	EUR	300.000,000	300.750,00	1,12
RABOBANK 0,75% 29/08/2023	EUR	300.000,000	299.160,00	1,12
GLENCORE FIN. EUROPE C1,875% 13/09/23	EUR	300.000,000	298.620,00	1,12
A2A SPA 1,25% 16/03/24	EUR	300.000,000	298.170,00	1,11
CIE GENERALE DES EST C0,875% 03/09/25	EUR	300.000,000	296.940,00	1,11
FCA BANK IR. 1% 15/11/21	EUR	300.000,000	296.460,00	1,11
BANK OF AMERICA TV 04/05/2023	EUR	300.000,000	294.930,00	1,10
VONOVIA FINANCE 1,5% 22/03/2026	EUR	300.000,000	290.940,00	1,09
FCA BANK TV 17/06/2021	EUR	300.000,000	289.860,00	1,08
CDP RETI 1,875% 29/05/22	EUR	300.000,000	289.590,00	1,08
MUNICH RE FIN 6,00% CTV 26/05/41	EUR	200.000,000	223.320,00	0,83
WOLTERS KLUWER 2,5% 24/01/25	EUR	200.000,000	216.200,00	0,81
BHP BILLITON FIN. C4,75% TV 22/04/76	EUR	200.000,000	213.000,00	0,80
PERNOD RICARD 2,125% 27/09/2024	EUR	200.000,000	212.200,00	0,79
CRH FUNDING C1,875% 09/01/24	EUR	200.000,000	208.260,00	0,78

WENDEL 2,75% 02/10/24	EUR	200.000,00	205.540,00	0,77
VEOLIA ENV. C1,59% 10/01/28	EUR	200.000,00	201.020,00	0,75
TELEFONICA DEUT.FIN. C1,75%RL 05/07/25	EUR	200.000,00	200.380,00	0,75
SANTANDER ISS.UNIP. 2,5% 18/03/25	EUR	200.000,00	199.500,00	0,75
MYLAN C2,25% 22/11/24	EUR	200.000,00	199.400,00	0,75
VW FIN. SER. AG 0,25% 16/01/20	EUR	200.000,00	199.220,00	0,74
NORDEA BANK ABP 0,875% 26/06/23	EUR	200.000,00	198.860,00	0,74
AMADEUS IT GROUP C0,875% 18/09/23	EUR	200.000,00	198.760,00	0,74
BMW FINANCE NV 0,25% 14/01/22	EUR	200.000,00	198.566,00	0,74
SANTANDER 0,75% 01/03/2023	EUR	200.000,00	198.440,00	0,74
TELEFON AB LM ER 1,875% 01/03/24	EUR	200.000,00	198.220,00	0,74
RELX FINANCE 1% 22/03/2024	EUR	200.000,00	198.180,00	0,74
ENDERED C1,875% 06/03/26	EUR	200.000,00	198.140,00	0,74
ASTRAZENECA PLC C0,75% 12/05/247	EUR	200.000,00	197.940,00	0,74
RYANAIR 1,125% 10/03/2023	EUR	200.000,00	197.840,00	0,74
IMMOBILIARE GD C 2,5% R/L 31/05/21	EUR	200.000,00	197.640,00	0,74
BARCLAYS 1,875% 08/12/2023	EUR	200.000,00	197.400,00	0,74
WELLS FARGO 1,5% 24/05/27	EUR	200.000,00	196.580,00	0,73
CITIGROUP C0,75% 26/10/23	EUR	200.000,00	196.360,00	0,73
ITALGAS 1,125 14/03/2024	EUR	200.000,00	196.200,00	0,73
HOLCIM FINANCE LUX SA C2,25% 26/05/28	EUR	200.000,00	195.460,00	0,73
TLG IMMOBILIEN C1,375% 27/11/24	EUR	200.000,00	195.240,00	0,73
IREN C1,95% 19/09/25	EUR	200.000,00	195.180,00	0,73
PSA BANQUE FRANCE 0,75% 19/04/2023	EUR	200.000,00	194.232,00	0,73
BAT INT FINANCE 0,875% 13/10/23	EUR	200.000,00	194.080,00	0,73
VODAFONE GROUP 1,125% 20/11/2025	EUR	200.000,00	194.060,00	0,73
DEUTSCHE BANK 0,375% 18/01/2021	EUR	200.000,00	193.880,00	0,72
BAYER 3,75% CTV 01/07/74	EUR	200.000,00	193.620,00	0,72
BANCO SABADELL 1,625% 07/03/24	EUR	200.000,00	193.420,00	0,72
BNP PARIBAS TV 07/06/24	EUR	200.000,00	192.880,00	0,72
SWEDISH MATCH C0,875% 23/09/24	EUR	200.000,00	192.140,00	0,72
BANCO BILBAO VIZCAYA TV 09/03/23	EUR	200.000,00	191.880,00	0,72
GENERAL MOTORS C0,955% 07/09/23	EUR	200.000,00	191.560,00	0,72

II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato		1.030.010		
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.257.700	4.662.032	886.310	
- di altri	1.675.950	11.346.076	2.635.540	195.240
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				

- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	2.933.650	17.038.118	3.521.850	195.240
- in percentuale del totale delle attività	10,96%	63,65%	13,16%	0,73%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	483.650	22.868.328	336.880	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	483.650	22.868.328	336.880	
- in percentuale del totale delle attività	1,81%	85,44%	1,26%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare-Agricolo	633.950		
Assicurativo	744.690		
Bancario	6.806.042		
Cartario-Editoriale	198.180		
Cementi-Costruzioni	715.780		
Chimico-Farmaceutico	2.501.970		
Commercio	291.330		
Comunicazioni	1.102.740		
Elettronico			
Finanziario	5.392.526		
Immobiliare-Edilizio	683.820		
Meccanico-Automobilistico	1.251.630		
Minerale-Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato e Enti Pubblici	1.030.010		
Energetico			
Industria			
Diverse	2.336.190		
Totali	23.688.858		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	29.936.167	5.497.895
- titoli di Stato	1.564.594	583.248
- altri	28.371.573	4.914.647
Titoli di capitale		
Parti di OICR	11.560.809	11.523.270
Totale	41.496.976	17.021.165

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente**

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	619.520			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altro				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	619.520			
- in percentuale del totale delle attività	2,32%			

I valori esposti sono al corso secco.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare-Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Finanziario	119.470		
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico-Automobilistico			
Minerale-Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato e Enti Pubblici			
Energetico			
Industria			
Diverse	500.050		
Totali	619.520		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	663.878	19.476
- titoli di Stato		
- altri	663.878	19.476
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	663.878	19.476

II.3 – TITOLI DI DEBITO

TITOLI DI DEBITO: *DURATION* MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	<i>Duration</i> in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	7.197.850	2.167.326	14.943.202
Dollaro USA			
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	960.311		
Operazioni su tassi di cambio <i>future</i> su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

II.5 – DEPOSITI BANCARI

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
Liquidità disponibile	1.278.562
- di cui in euro	1.278.562
- di cui in divise estere	
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	1.278.562

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 219.625 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1) Euro 219.265;

Sezione III – Le passività**III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti.

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 15.364 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1) Euro 12.192;
di cui Provvigioni di gestione classe I Euro 9.396;
di cui Calcolo Nav classe R Euro 171;
di cui Calcolo Nav classe I Euro 1.879;
di cui compenso al Depositario Euro 746;
- Compenso società di revisione (sottovoce N3): Euro 1.601;

- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3) Euro 1.571.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto		Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		
Incrementi:	a) sottoscrizioni:	28.118.000
	- sottoscrizioni singole	28.118.000
	- piani di accumulo	
	- <i>switch</i> in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	
Decrementi:	a) rimborsi:	720.766
	- riscatti	720.766
	- piani di rimborso	
	- <i>switch</i> in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	645.722
Patrimonio netto a fine periodo		26.751.512

A fine esercizio non risultano quote del fondo detenute da soggetti non residenti. Le quote in circolazione a fine periodo sono detenute da investitori qualificati.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati quotati a fini di copertura e non sono state poste altre operazioni a termine comportanti impegni.

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	25.268.689		1.498.187	26.766.876		15.364	15.364
Dollaro USA							
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	25.268.689		1.498.187	26.766.876		15.364	15.364

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-119.935		-667.019	
1. Titoli di debito	-82.395		-667.019	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-37.540			
- OICVM	-37.540			
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-750		-24.133	
1. Titoli di debito	-750		-24.133	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	10.337			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati risultati realizzati da gestioni in cambi.

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell'esercizio.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 – COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	103	0,38%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	23	0,08%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	8	0,03%						
5) Spese di revisione del fondo	3	0,01%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	137	0,51%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	137	0,51%						

*Calcolato come media del periodo.

IV.2 – PROVVISORIE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (IV) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle nuove previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione, dettate nella Parte 5, Titolo III, del Regolamento congiunto Banca d’Italia – Consob del 29 ottobre 2007 e successive modifiche.

L’Assemblea dei Soci della SGR in data 24 aprile 2018 ha approvato una specifica policy in materia di remunerazione e incentivazione ai sensi del Regolamento Congiunto Bdl-Consob del 29 ottobre 2007, parte 5, Titolo III.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2018 al 31 dicembre 2018. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.954.022 Euro, le risorse al 31/12/2018 sono 27, *full time equivalent* 25,6.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 256.217 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento congiunto:
 - il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall’assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;
 - la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell’OICVM hanno percepito emolumenti totali per 638.763 Euro;
 - i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.518 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all’OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 74.689 Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,07.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riasamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. A tal proposito è stata portata all'attenzione dell'Assemblea Soci, riunitasi in data 24 aprile 2018, una informativa ai sensi dell'art. 10 dello Statuto della Società, sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro -8.859, è composta dalle seguenti voci:

- | | | |
|-------------------------------------------------------------------|------|---------|
| - Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3) | Euro | -8.860; |
| - Arrotondamenti attivi (sottovoce I2) | Euro | 1. |

Sezione VI – Imposte

Per il fondo non sono state imputate imposte nel corso del 2018

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità *bid/offer spread* gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo delle transazioni.

3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	42.160.855
Vendite	17.021.165
Totale compravendite	59.182.020
Sottoscrizioni	28.118.000
Rimborsi	720.765
Totale raccolta	28.838.765
Totale	30.343.255
Patrimonio medio	27.073.006
Turnover portafoglio	1,12

6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.

COMPARTO EURO SHORT TERM BOND

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018 ⁷	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	47.265.497	83,04
A1. Titoli di debito	47.265.497	83,04
A1.1 titoli di Stato	42.941.640	75,44
A.1.2 altri	4.323.857	7,60
A2. Titoli di capitale		
A3. Parti di OICR		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	443.108	0,78
B1. Titoli di debito	443.108	0,78
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.655.949	2,91
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.655.949	2,91
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI	6.500.237	11,42
D1. A vista	6.500.237	11,42
D2. Altri		
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	544.980	0,96
F1. Liquidità disponibile	544.980	0,96
F1.1 di cui in euro		
F1.2 di cui in valuta		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
G. ALTRE ATTIVITÀ	508.594	0,89
G1. Ratei attivi	508.594	0,89
G2. Risparmio d'imposta		
G3. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	56.918.365	100,00

⁷ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018.

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018 ⁸
	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	
M2. Proventi da distribuire	
M3. Altri	
N. ALTRE PASSIVITÀ	20.976
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.001
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	3.975
TOTALE PASSIVITÀ	20.976
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	56.897.389
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE R	17.789.767
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	39.107.622
Numero delle quote in circolazione	585.192,243
Numero delle quote in circolazione classe R	182.629,725
Numero delle quote in circolazione classe I	402.562,518
Valore unitario delle quote classe R	97,409
Valore unitario delle quote classe I	97,147

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe I	Classe R
Quote emesse	438.546,361	182.629,725
Quote rimborsate	35.983,843	0

⁸ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018

COMPARTO EURO SHORT TERM BOND

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al al 28/12/2018 ⁹	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-302.611
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		489.640
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	489.640	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		-801.855
A2.1 Titoli di debito	-801.855	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		3.604
A3.1 Titoli di debito	3.604	
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.000	6.000
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-302.611
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		-5.958
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		9.689
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	9.689	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-14.974
B3.1 Titoli di debito	-14.974	
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		-5.958
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		8.220

⁹ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018

D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	8.220	
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio		-300.349
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio		-300.349
H. ONERI DI GESTIONE		-168.056
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-104.518
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe R		
H1.2 Provvigione di gestione SGR Classe I	-104.518	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-44.433
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe R	-14.571	
H2.2 Costo del calcolo valore della quota Classe I	-29.862	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-16.165
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-10
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-2.930
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)		
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-24.206
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
I2. ALTRI RICAVI		
I3. ALTRI ONERI	-24.206	
Risultato della gestione prima delle imposte		-492.611
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio		-492.611

Utile/perdita dell'esercizio Classe R	-153.737	
Utile/perdita dell'esercizio Classe I	-338.874	

Utile/perdita del fondo		-492.611
Numero delle quote in circolazione		585.192,243
Utile/perdita unitario delle quote		-0,842
Numero quote Classe R		182.629,725
Numero quote Classe I		402.562,51
	Totale	
di cui Utile/perdita del fondo per quota R	-153.737	
di cui Utile/perdita del fondo per quota I	-338.874	

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

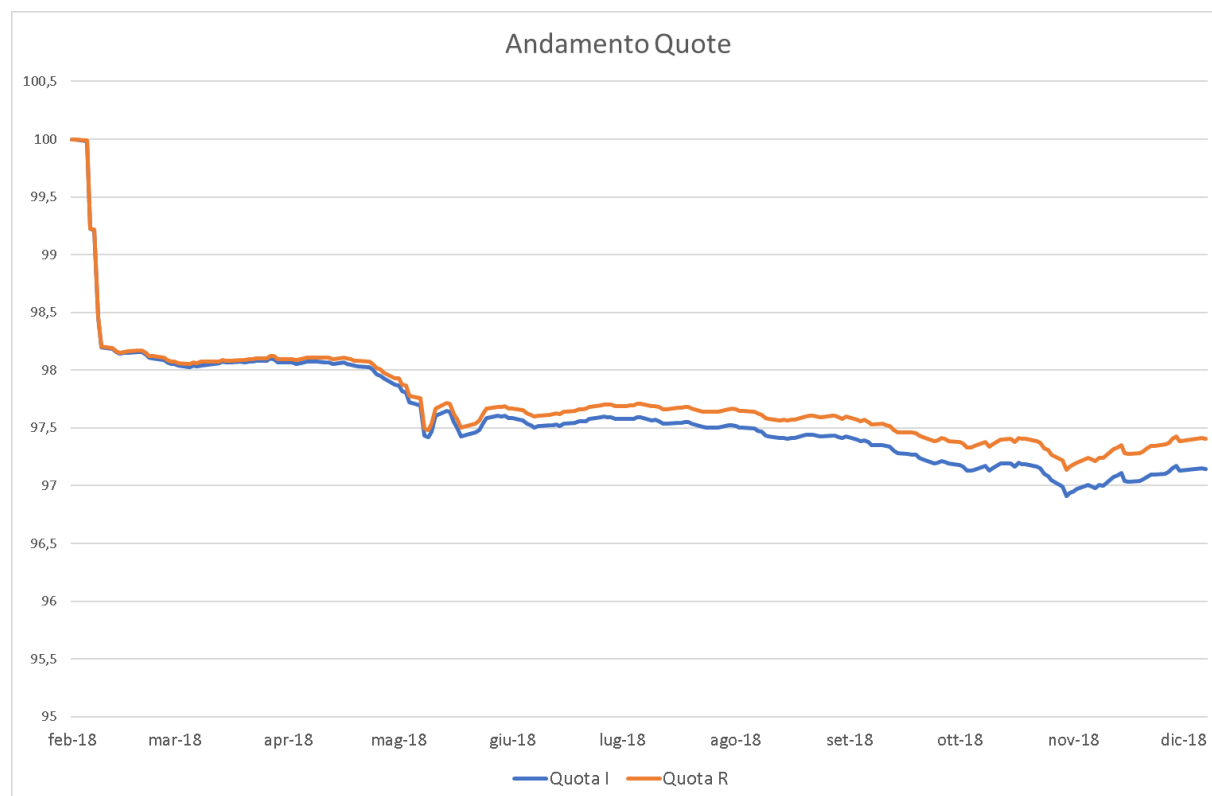
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

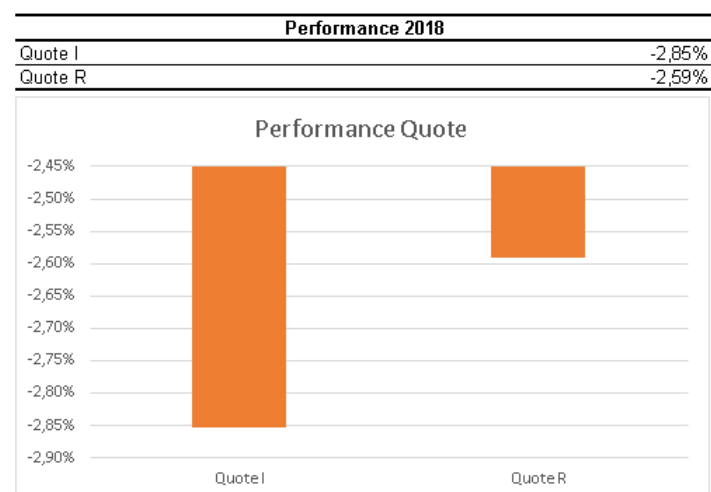
Valore della quota

Nel Comparto Euro Short-Term Bond del Fondo 2p Invest Multi Asset si distinguono due classi di quote, denominate "I" e "R": le quote di classe I possono essere sottoscritte da Clienti Professionali di diritto mentre le quote di classe R possono essere sottoscritte solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. Caratteristiche delle Classi di quote del Fondo del Regolamento di gestione.

L'andamento delle quote del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



Il Fondo è operativo dal 21/02/2018: le quote del Comparto sono calcolate dal 21/02/2018. La performance delle differenti quote è riassunta come di seguito.



I dati di rendimento non includono gli eventuali costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione, dal 1° luglio 2011 a carico dell'investitore.

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quote I	Quote R
Valore all'inizio dell'esercizio	100	100
Valore al termine dell'esercizio	97,147	97,409
Performance netta	-2,85%	-2,59%
Valore Massimo nell'esercizio	100	100
Valore Minimo nell'esercizio	96,911	97,138

La ripartizione delle quote del Comparto all'inizio dell'esercizio (21/02/2018) era:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	2.500,00	100,00	250.000,00
R	2.500,00	100,00	250.000,00
Controvalore del Fondo			500.000,00

Mentre al termine dell'esercizio (28/12/2018) si osservava la seguente situazione:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	402.562,52	97,15	39.107.622,33
R	182.629,73	97,41	17.789.766,53
Controvalore del Fondo			56.897.388,86

L'andamento delle quote si differenzia, oltre che per la clientela cui sono destinate, per il diverso livello di commissioni di gestione applicate (0,35% per la classe I, nulle per la classe R).

Per il Comparto non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione delle differenti classi di quote del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il Fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale benchmark

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

Gestione dei rischi esistenti

Con riferimento al Fondo, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

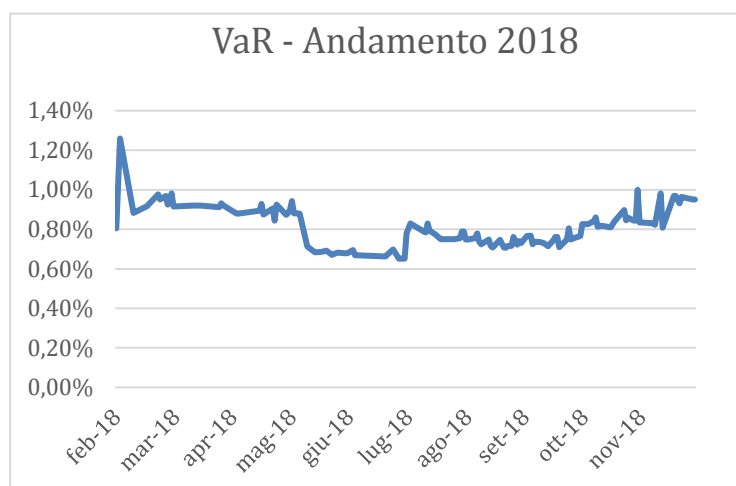
Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica con livello di confidenza 95%, holding period 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro scomposizione. L'andamento del VaR è calcolato con un holding period di 20 giorni e un livello di confidenza al 95%. Il VaR 99% è ricavato per correlazione tetracorica dal VaR 95% ed è riassunto nei seguenti grafico e tabella:

VaR massimo*	1,26%
VaR minimo*	0,65%
VaR medio*	0,81%
<i>VaR simulazione storica</i>	
<i>Orizzonte temporale</i>	20 gg
<i>Lookback period</i>	2Y
<i>Confidence level</i>	95%

*Sono stati trascurati i VaR con valore nullo dovuti al periodo di costituzione del fondo



L'indicatore mostra una dinamica non eccessivamente volatile con l'esclusione delle letture registrate prima del 5 marzo 2018, in cui la volatilità del VaR è riconducibile alla fase di costruzione del Fondo.

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il repricing del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione. L'andamento della leva nel corso dell'esercizio risulta costante e pari a 1.

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtracter (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contribuente esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
FRANCIA OAT 3.75% 25/04/21	EUR	2.700.000,000	2.965.680,00	5,21
KFW 0,125% 24/10/20	EUR	2.600.000,000	2.627.820,00	4,62
FRANCIA OAT 3.5% 25/04/20	EUR	2.400.000,000	2.528.400,00	4,44
BTP 4,75 01/09/21	EUR	1.800.000,000	1.974.420,00	3,47
FRANCIA OAT 2,5% 25/10/20	EUR	1.600.000,000	1.688.960,00	2,97
BTP 4,25% 01/03/20	EUR	1.600.000,000	1.673.520,00	2,94
FRANCIA 3,25% 25/10/21	EUR	1.500.000,000	1.655.850,00	2,91
GERMANY 3,25% 04/07/21	EUR	1.500.000,000	1.646.550,00	2,89
GERMANY 2,25% 04/09/21	EUR	1.350.000,000	1.453.950,00	2,55
BTP 3,75% 01/05/21	EUR	1.300.000,000	1.388.530,00	2,44
GERMANY 0% ZC 12/06/2020	EUR	1.300.000,000	1.312.493,00	2,31
GERMANY 0% 13/03/20	EUR	1.300.000,000	1.309.997,00	2,30
BTP 0,7% 01/05/20	EUR	1.200.000,000	1.205.592,00	2,12
BTP 0,2% 15/10/2020	EUR	1.200.000,000	1.194.000,00	2,10
FRANCIA ZC 25/02/21	EUR	1.150.000,000	1.161.615,00	2,04
SPAGNA 5,5% 30/04/21	EUR	950.000,000	1.075.495,00	1,89
BELGIO 3,75% 28/09/20	EUR	1.000.000,000	1.075.400,00	1,89
BTP 3,75% 01/03/21	EUR	950.000,000	1.011.845,00	1,78
SPAGNA 4,85% 31/10/20	EUR	900.000,000	983.970,00	1,73
FRANCIA OAT 0,25% 25/11/20	EUR	950.000,000	964.060,00	1,69
SPAGNA 4% 30/04/20	EUR	900.000,000	952.560,00	1,67
BTP 4,5% 01/02/20	EUR	900.000,000	940.014,00	1,65
SPAGNA 1,4% 31/01/20	EUR	900.000,000	917.100,00	1,61
SPAGNA 0,75% 30/07/21	EUR	850.000,000	869.890,00	1,53
FRANCIA OAT 0,50% 25/11/19	EUR	850.000,000	858.245,00	1,51
SPAGNA 4,3% 31/10/19	EUR	800.000,000	831.120,00	1,46
SPAGNA 1,15% 30/07/20	EUR	750.000,000	767.550,00	1,35
SPAGNA 0,05% 31/01/21	EUR	750.000,000	753.450,00	1,32
BELGIO 4,25% 28/09/21	EUR	640.000,000	722.432,00	1,27
BTP 0,45% 01/06/2021	EUR	700.000,000	695.450,00	1,22
BTP 4% 01/09/20	EUR	650.000,000	687.303,50	1,21
AUSTRIA 3.5% 15/09/21	EUR	600.000,000	666.000,00	1,17
OLANDA 3,25% 15/07/21	EUR	600.000,000	659.100,00	1,16
AUSTRIA 3,9% 15/07/20	EUR	600.000,000	641.340,00	1,13
OLANDA 3,5% 15/07/20	EUR	600.000,000	638.880,00	1,12
OLANDA 0,25% 15/01/20	EUR	600.000,000	606.060,00	1,07
BOT 14/10/2019	EUR	600.000,000	598.392,02	1,05
PORTOGALLO 3,85 15/04/21	EUR	500.000,000	546.100,00	0,96
FINLANDIA 3,375% 15/04/20	EUR	500.000,000	525.700,00	0,92
GERMANY 3,25% 04/01/20	EUR	500.000,000	520.305,00	0,91
PORTOGALLO 4,8% 15/06/20	EUR	400.000,000	429.800,00	0,76
IRLANDA 4.5% 18/04/20	EUR	400.000,000	425.840,00	0,75
CASSA DEP. PREST. TV 09/03/23	EUR	400.000,000	386.040,00	0,68
IRLANDA 5% 18/10/20	EUR	300.000,000	329.790,00	0,58
CASSA D. TRENTO 3,745% 31/12/18	EUR	300.000,000	300.030,00	0,53

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	11.516.726	32.734.911		
- di altri enti pubblici		2.627.820		
- di banche	386.040			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	11.902.766	35.362.731		
- in percentuale del totale delle attività	20,91%	62,13%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	11.516.726	35.748.771		
Titoli in attesa di quotazione				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	11.516.726	35.748.771		
- in percentuale del totale delle attività	20,23%	62,80%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario	386.040		
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Finanziario			
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato-Enti Pubblici	44.251.637		
Energetico			
Industria			
Diversi	2.627.820		
Totali	47.265.497		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	83.368.371	51.619.239
- titoli di Stato	71.367.578	28.009.436
- altri	12.000.793	23.609.803
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	83.368.371	51.619.239

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	443.108			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altro				
Parti di OICR: - FIA aperti retail - altri				
<i>Totali:</i> - <i>in valore assoluto</i> - <i>in percentuale del totale delle attività</i>	443.108 0,78%			

I valori esposti sono al corso secco.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare-Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Finanziario	143.078		
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico-Automobilistico			
Minerale-Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato e Enti Pubblici			

Energetico			
Industria			
Diversi	300.030		
Totali	443.108		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	478.739	19.983
- titoli di Stato		
- altri	478.739	19.983
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	478.739	19.983

II.3 – TITOLI DI DEBITO

TITOLI DI DEBITO: *DURATION* MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	<i>Duration</i> in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	3.494.132	44.214.473	
Dollaro USA			
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	1.655.949		
Operazioni su tassi di cambio <i>future</i> su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

II.5 – DEPOSITI BANCARI**Consistenze a fine esercizio**

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa Rurale di Merano		3.999.926			4.000.233
Cassa Rurale di Renon		2.500.311			2.500.004
Totali		6.500.237			6.500.237

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa Rurale di Merano - versamenti - prelevamenti		4.000.000			4.000.000
Cassa Rurale di Renon - versamenti - prelevamenti		2.500.000			2.500.000
Totali - versamenti - prelevamenti		6.500.000			6.500.000

II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
Liquidità disponibile	544.980
- di cui in euro	544.980
- di cui in divise estere	
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	544.980

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 508.594 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1) Euro 508.594;

Sezione III – Le passività**III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti.

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 20.976 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1) Euro 17.001;
di cui Provvigioni di gestione classe I Euro 10.895;
di cui Calcolo Nav classe R Euro 1.364;
di cui Calcolo Nav classe I Euro 3.113;
di cui Compenso al Depositario Euro 1.629;
- Compenso società di revisione (sottovoce N3): Euro 1.601;
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3) Euro 2.374.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto		
		Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		
Incrementi:	a) sottoscrizioni:	60.890.000
	- sottoscrizioni singole	60.890.000
	- piani di accumulo	
	- <i>switch</i> in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	
Decrementi:	a) rimborsi:	3.500.000
	- riscatti	3.500.000
	- piani di rimborso	
	- <i>switch</i> in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	492.611
Patrimonio netto a fine periodo		56.897.389

A fine esercizio non risultano quote del fondo detenute da soggetti non residenti. Le quote in circolazione a fine periodo sono detenute da investitori qualificati.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati quotati a fini di copertura e non sono state poste in essere altre operazioni a termine comportanti impegni.

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	49.364.554	6.500.237	1.053.574	56.918.365		20.976	
Dollaro USA							
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	49.364.554	6.500.237	1.053.574	56.918.365		20.976	

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzazioni	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-801.855		3.604	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-673		-14.974	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
<i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	6.000			
opzioni su tassi e altri contratti simili				
<i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
<i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
<i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni				
<i>future</i>				
opzioni				
<i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Alla voce D1 “Interessi attivi e proventi assimilati” su depositi bancari sono indicati Euro 8.220 relativi ai due depositi a vista aperti presso la Cassa Rurale di Merano e presso la Cassa Rurale di Renon.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli

Nel corso dell’esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell’esercizio non sono stati rilevati risultati realizzati da gestioni in cambi.

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell’esercizio.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 – COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	105	0,20%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	44	0,08%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	16	0,03%						
5) Spese di revisione del fondo	3	0,01%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	168	0,32%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	168	0,32%						

*Calcolato come media del periodo.

IV.2 – PROVVISORIE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (IV) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle nuove previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione, dettate nella Parte 5, Titolo III, del Regolamento congiunto Banca d’Italia – Consob del 29 ottobre 2007 e successive modifiche.

L’Assemblea dei Soci della SGR in data 24 aprile 2018 ha approvato una specifica policy in materia di remunerazione e incentivazione ai sensi del Regolamento Congiunto Bdl-Consob del 29 ottobre 2007, parte 5, Titolo III.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2018 al 31 dicembre 2018. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.954.022 Euro, le risorse al 31/12/2018 sono 27, *full time equivalent* 25,6.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 256.217 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento congiunto:
 - il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall’assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;
 - la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell’OICVM hanno percepito emolumenti totali per 638.763 Euro;
 - i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.518 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all’OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 74.689 Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,07.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. A tal proposito è stata portata all'attenzione dell'Assemblea Soci, riunitasi in data 24 aprile 2018, una informativa ai sensi dell'art. 10 dello Statuto della Società, sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro -24.206, è composta dalle seguenti voci:

- Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3) Euro -24.206;

Sezione VI – Imposte

Per il fondo non sono state imputate imposte nel corso del 2018

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità *bid/offer spread* gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo delle transazioni.

3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	100.161.725
Vendite	51.619.239
Totale compravendite	151.780.964
Sottoscrizioni	60.890.000
Rimborsi	3.500.000
Totale raccolta	64.390.000
Totale	87.390.964
Patrimonio medio	52.736.860
Turnover portafoglio	1,66

6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.

COMPARTO ESG BOND

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018 ¹⁰	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	13.696.960	87,04
A1. Titoli di debito	13.696.960	87,04
A1.1 titoli di Stato	10.784.782	68,53
A.1.2 altri	2.912.178	18,51
A2. Titoli di capitale		
A3. Parti di OICR		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. Titoli di debito		
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	660.311	4,20
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	660.311	4,20
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. A vista		
D2. Altri		
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	1.267.271	8,05
F1. Liquidità disponibile	1.267.271	8,05
F1.1 di cui in euro		
F1.2 di cui in valuta		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
G. ALTRE ATTIVITÀ	111.940	0,71
G1. Ratei attivi	111.940	0,71
G2. Risparmio d'imposta		
G3. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	15.736.482	100

¹⁰ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018.

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018 ¹¹
	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	
M2. Proventi da distribuire	
M3. Altri	
N. ALTRE PASSIVITÀ	3.941
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.419
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	2.522
TOTALE PASSIVITÀ	3.941
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	15.732.541
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE R	15.732.541
Numero delle quote in circolazione	156.413,721
Numero delle quote in circolazione classe R	156.413,721
Valore unitario delle quote classe R	100,583

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe R
Quote emesse	156.413,721
Quote rimborsate	0

¹¹ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018.

COMPARTO ESG BOND

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al al 28/12/2018 ¹²	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		93.842
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		97.547
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	97.547	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		-10.601
A2.1 Titoli di debito	-10.601	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-3.441
A3.1 Titoli di debito	-3.441	
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.337	10.337
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		93.842
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		93.842
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		

¹² Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018

D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio		93.842
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio		93.842
H. ONERI DI GESTIONE		-10.994
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR		
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe R		
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-6.061
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe R	-6.061	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-2.205
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-10
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-2.718
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)		
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-4.045
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
I2. ALTRI RICAVI	2	
I3. ALTRI ONERI	-4.047	
Risultato della gestione prima delle imposte		78.803
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio		78.803
Utile/perdita dell'esercizio Classe R	78.803	

Utile/perdita del fondo	78.803
Numero delle quote in circolazione	156.413,721
Utile/perdita unitario delle quote	0,504
Numero quote Classe R	156.413,721
di cui Utile/perdita del fondo per quota R	<i>Totale</i> 78.803

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

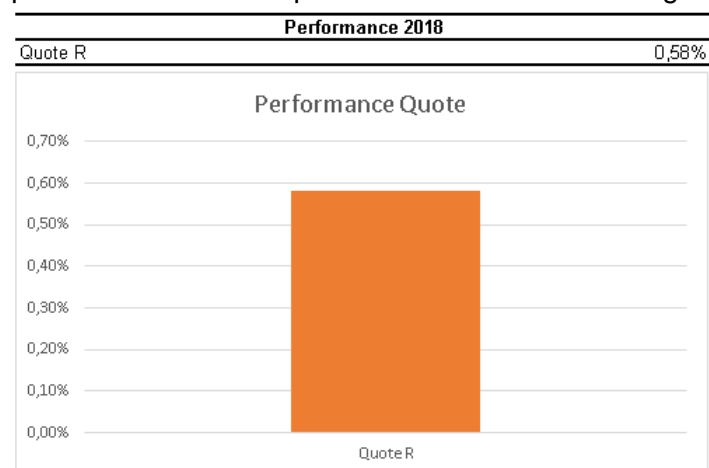
Valore della quota

Nel Comparto ESG Bond del Fondo 2p Invest Multi Asset è presente solo una classe di quote, denominata "R", sottoscrivibili solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. "Caratteristiche delle Classi di quote del Fondo" del Regolamento di gestione.

L'andamento della quota del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



Il Fondo è operativo dal 21/02/2018: le quote del Comparto sono calcolate dal 06/06/2018. La performance del Comparto è riassunta come di seguito.



I dati di rendimento non includono gli eventuali costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione, dal 1° luglio 2011 a carico dell'investitore.

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quote R
Valore all'inizio dell'esercizio	100
Valore al termine dell'esercizio	100,583
Performance netta	0,58%
Valore Massimo nell'esercizio	100,682
Valore Minimo nell'esercizio	99,327

La ripartizione delle quote del Comparto all'inizio dell'esercizio (06/06/2018) era:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
R	101.400,00	100,00	10.140.000,00
Controvalore del Fondo			10.140.000,00

Mentre al termine dell'esercizio (28/12/2018) si osservava la seguente situazione:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
R	156.413,72	100,58	15.732.540,53
Controvalore del Fondo			15.732.540,53

Per il Comparto non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione della classe R del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il Fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale benchmark

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

Gestione dei rischi esistenti

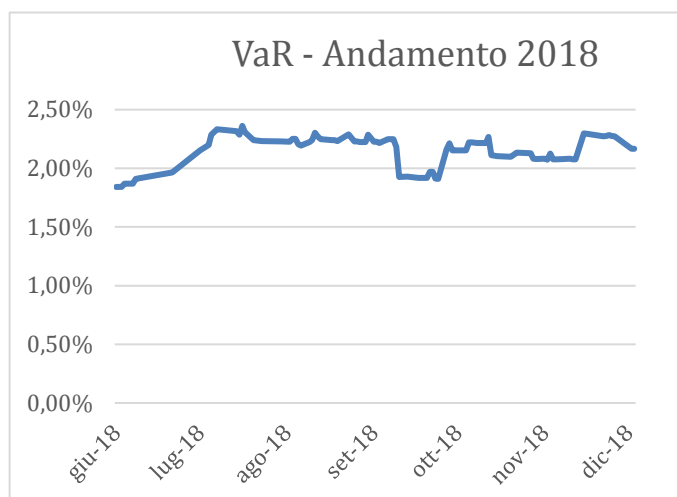
Con riferimento al Fondo, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica con livello di confidenza 95%, holding period 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro scomposizione. L'andamento del VaR è calcolato con un holding period di 20 giorni e un livello di confidenza al 95%. Il VaR 99% è ricavato per correlazione tetracorica dal VaR 95% ed è riassunto come di seguito.



VaR massimo*	2,36%
VaR minimo*	1,84%
VaR medio*	2,16%
<i>VaR HS</i>	
<i>Orizzonte temporale</i>	20 gg
<i>Lookback period</i>	2Y
<i>Confidence level</i>	95%

*Sono stati trascurati i VaR con valore nullo dovuti al periodo di costituzione del fondo

L'indicatore mostra una dinamica sostanzialmente stabile.

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il *repricing* del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del Fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione. L'andamento della leva nel corso dell'esercizio risulta costante e pari a 1.

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtracter (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contribuente esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
SPAGNA 4,4% 31/10/23	EUR	550.000,000	654.665,00	4,16
BTP 5,5% 01/11/22	EUR	500.000,000	574.200,00	3,65
FRANCIA OAT 1,75% 25/11/24	EUR	500.000,000	548.250,00	3,48
SPAGNA 5,9% 30/07/26	EUR	380.000,000	514.064,00	3,27
FRANCIA 0,25% 25/11/26	EUR	500.000,000	492.900,00	3,13
BTP 3,75% 01/09/24	EUR	450.000,000	490.590,00	3,12
SPAGNA 3,8% 30/04/24	EUR	400.000,000	467.840,00	2,97
SPAGNA 0,4% 30/04/2022	EUR	450.000,000	456.075,00	2,90
GERMANY 1,5% 15/05/24	EUR	400.000,000	438.080,00	2,78
FINLANDIA 1,625% 15/09/22	EUR	400.000,000	429.120,00	2,73
BELGIO 4,5% 28/03/26	EUR	330.000,000	425.931,00	2,71
ASFINAG 3,375% 22/09/25	EUR	350.000,000	421.015,00	2,68
IRLANDA 5,4% 13/03/25	EUR	320.000,000	418.144,00	2,66
BTP ITALIA 1,65% I/L ITCPIUNR 23/04/20	EUR	410.000,000	417.285,49	2,65
FRANCIA 0% 25/03/2023	EUR	400.000,000	402.400,00	2,56
BOT 14/10/2019	EUR	400.000,000	398.928,01	2,54
FRANCIA I/L OAT 0,25% 25/07/24	EUR	350.000,000	395.384,67	2,51
FINLANDIA 0,875% 15/09/25	EUR	350.000,000	367.255,00	2,33
GERMANY 0,50% 15/02/2028	EUR	340.000,000	350.203,40	2,23
FRANCIA OAT 1,25% 25/05/36	EUR	300.000,000	299.880,00	1,91
GERMANY 0,5% 15/02/26	EUR	220.000,000	228.769,20	1,45
BTP 1,6% 01/06/2026	EUR	230.000,000	219.466,00	1,40
BTP ITALIA 0,25% I/L ITCPIUNR 20/11/23	EUR	200.000,000	193.153,63	1,23
BTP 1,5% 01/06/25	EUR	200.000,000	192.280,00	1,22
BELGIO 5% 28/03/35	EUR	120.000,000	184.428,00	1,17
AUSTRIA 0,75% 20/02/2028	EUR	180.000,000	184.104,00	1,17
OLANDA 2% 15/07/24	EUR	160.000,000	178.768,00	1,14
GERMANY 4,75% 04/07/34	EUR	100.000,000	163.119,00	1,04
BTP 1,65% 01/03/32	EUR	150.000,000	129.945,00	0,83
PORTOGALLO 5,65% 15/02/24	EUR	90.000,000	112.527,00	0,72
GERMANY 1,5% 15/05/23	EUR	100.000,000	108.390,00	0,69
SPAGNA 5,15% 31/10/28	EUR	80.000,000	107.200,00	0,68
TIME WARNER 1,95% 15/09/23	EUR	100.000,000	103.900,00	0,66
UNIBAIL C1,375% 17/10/22	EUR	100.000,000	103.470,00	0,66
ENAGAS 1,25% 06/02/25	EUR	100.000,000	102.320,00	0,65
PERNOD RICARD C1,5% 18/05/26	EUR	100.000,000	101.280,00	0,64
AT&T 1,3% 05/09/23	EUR	100.000,000	100.900,00	0,64
ABBVIE C1,375% 17/05/24	EUR	100.000,000	100.810,00	0,64
BNG BANK NV 0,5% 16/07/25	EUR	100.000,000	100.660,00	0,64
SAP C0,75% 10/12/24	EUR	100.000,000	100.100,00	0,64
BUZZI 2,125% 28/04/2023	EUR	100.000,000	100.010,00	0,64
TERNA 1% 23/07/23	EUR	100.000,000	99.930,00	0,64
PEUGEOT 2% 23/03/2024	EUR	100.000,000	99.800,00	0,63
A2A SPA 1,25% 16/03/24	EUR	100.000,000	99.390,00	0,63
AMADEUS IT GROUP C0,875% 18/09/23	EUR	100.000,000	99.380,00	0,63
BMW FINANCE NV 0,25% 14/01/22	EUR	100.000,000	99.283,00	0,63
CARREFOUR C0,875% 12/06/23	EUR	100.000,000	99.190,00	0,63
TELEFON AB LM ER 1,875% 01/03/24	EUR	100.000,000	99.110,00	0,63

COMPARTO ESG BOND

ENDERED C1,875% 06/03/26	EUR	100.000,000	99.070,00	0,63
ASTRAZENECA PLC C0,75% 12/05/24	EUR	100.000,000	98.970,00	0,63
HEINEKEN C1% 04/05/26	EUR	100.000,000	98.320,00	0,63
DEUT. TELEKOM INT. FIN. 0,625% 13/12/24	EUR	100.000,000	98.170,00	0,62
ITALGAS 1,125 14/03/2024	EUR	100.000,000	98.100,00	0,62
PUBLICIS C0,5% 03/11/23	EUR	100.000,000	98.070,00	0,62
EDP FINANCE 1,625% 26/01/2026	EUR	100.000,000	97.580,00	0,62
VODAFONE GROUP 1,125% 20/11/2025	EUR	100.000,000	97.030,00	0,62
RENAULT SA C1% 18/04/24	EUR	100.000,000	96.320,00	0,61
CCTS TV 15/07/23	EUR	100.000,000	95.690,00	0,61
GERMANY 4% 04/01/37	EUR	60.000,000	94.613,40	0,60

II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	2.711.538	8.073.244		
- di altri enti pubblici		421.015		
- di banche		100.660		
- di altri	397.430	1.687.463	305.610	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	3.108.968	10.282.382	305.610	
- in percentuale del totale delle attività	19,76%	65,34%	1,94%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	2.711.538	10.985.422		
Titoli in attesa di quotazione				

<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	2.711.538	10.985.422		
- in percentuale del totale delle attività	17,23%	69,81%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo	199.600		
Assicurativo			
Bancario	100.660		
Cartario-Editoriale	103.900		
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico	199.780		
Commercio	99.190		
Comunicazioni	493.550		
Elettronico	100.100		
Finanziario	99.283		
Immobiliare-Edilizio	203.480		
Meccanico - Automobilistico	196.120		
Minerale Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato-Enti Pubblici	10.784.782		
Energetico			
Industria			
Diversi	1.116.515		
Totali	13.696.960		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	14.497.369	786.367
- titoli di Stato	11.358.522	584.136
- altri	3.138.847	202.231
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	14.497.369	786.367

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Non sono presenti strumenti finanziari non quotati e non sono presenti movimenti nell'esercizio.

II.3 – TITOLI DI DEBITO**DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE**

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	1.500.442	1.129.558	11.066.960
Dollaro USA			
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	660.331		
Operazioni su tassi di cambio <i>future</i> su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

II.5 – DEPOSITI BANCARI

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
Liquidità disponibile	1.267.271
- di cui in euro	1.267.271
- di cui in divise estere	
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	1.267.271

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 111.940 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1) Euro 111.940;

Sezione III – Le passività**III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti.

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 3.941 raggruppa le seguenti sottovoci:

COMPARTO ESG BOND

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1)	Euro	1.419;
di cui Calcolo Nav classe R	Euro	1.041;
- Compenso al Depositario	Euro	378;
- Compenso alla società di revisione (sottovoce N3):	Euro	1.589;
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3)	Euro	933;

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto		Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		
Incrementi:	a) sottoscrizioni:	15.653.738
	- sottoscrizioni singole	15.653.738
	- piani di accumulo	
	- <i>switch</i> in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	78.803
Decrementi:	a) rimborsi:	
	- riscatti	
	- piani di rimborso	
	- <i>switch</i> in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	
Patrimonio netto a fine periodo		15.732.541

A fine esercizio non risultano quote del fondo detenute da soggetti non residenti. Le quote in circolazione a fine periodo sono detenute da investitori qualificati.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati quotati a scopo di copertura e non sono state poste in essere e altre operazioni a termine comportanti impegni.

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	14.357.271		1.379.211	15.736.482		3.941	3.941
Dollaro USA							
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	14.357.271		1.379.211	15.736.482		3.941	3.941

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzazioni	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-10.601		-3.441	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
<i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	10.337			
opzioni su tassi e altri contratti simili				
<i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
<i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
<i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni				
<i>future</i>				
opzioni				
<i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati risultati realizzati da gestioni in cambi.

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell'esercizio.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 – COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	6	0,06%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	2	0,02%						
5) Spese di revisione del fondo	3	0,03%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	11	0,10%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	11	0,10%						

*Calcolato come media del periodo.

IV.2 – PROVVISORIE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (IV) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle nuove previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione, dettate nella Parte 5, Titolo III, del Regolamento congiunto Banca d’Italia – Consob del 29 ottobre 2007 e successive modifiche.

L’Assemblea dei Soci della SGR in data 24 aprile 2018 ha approvato una specifica policy in materia di remunerazione e incentivazione ai sensi del Regolamento Congiunto Bdl-Consob del 29 ottobre 2007, parte 5, Titolo III.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2018 al 31 dicembre 2018. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.954.022 Euro, le risorse al 31/12/2018 sono 27, *full time equivalent* 25,6.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 256.217 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento congiunto:
 - il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall’assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;
 - la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell’OICVM hanno percepito emolumenti totali per 638.763 Euro;
 - i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.518 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all’OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 74.689 Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,07.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all’assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. A tal

proposito è stata portata all'attenzione dell'Assemblea Soci, riunitasi in data 24 aprile 2018, una informativa ai sensi dell'art. 10 dello Statuto della Società, sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro -4.045, è composta dalle seguenti voci:

- | | | |
|-------------------------------------------------------------------|------|---------|
| - Arrotondamenti attivi (sottovoce I2) | Euro | 2; |
| - Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3) | Euro | -4.047; |

Sezione VI – Imposte

Per il fondo non sono state imputate imposte nel corso del 2018

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità *bid/offer spread* gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo delle transazioni.

3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	14.497.369
Vendite	786.367
Totale compravendite	15.283.736
Sottoscrizioni	15.653.738
Rimborsi	0
Totale raccolta	15.653.738
Totale	14.127.368
Patrimonio medio	10.798.484
Turnover portafoglio	1,31

6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.

COMPARTO EURO EQUITIES SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018 ¹³	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	46.873.599	98,08
A1. Titoli di debito	3.584.450	7,50
A1.1 titoli di Stato	3.584.450	7,50
A.1.2 altri		
A2. Titoli di capitale	43.289.149	90,58
A3. Parti di OICR		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. Titoli di debito		
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	751.634	1,57
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	751.634	1,57
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. A vista		
D2. Altri		
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	126.528	0,27
F1. Liquidità disponibile	126.528	0,27
F1.1 di cui in euro		
F1.2 di cui in valuta		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
G. ALTRE ATTIVITÀ	39.830	0,08
G1. Ratei attivi	26.793	0,06
G2. Risparmio d'imposta		
G3. Altre	13.037	0,03
TOTALE ATTIVITÀ	47.791.591	100,00

¹³ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018.

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018 ¹⁴
	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	
M2. Proventi da distribuire	
M3. Altri	
N. ALTRE PASSIVITÀ	35.213
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	33.129
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	2.084
TOTALE PASSIVITÀ	35.213
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	47.756.377
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE R	3.371.609
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	44.384.769
Numero delle quote in circolazione	529.931,591
Numero delle quote in circolazione classe R	37.200,000
Numero delle quote in circolazione classe I	492.731,591
Valore unitario delle quote classe R	90,635
Valore unitario delle quote classe I	90,079

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe I	Classe R
Quote emesse	492.731,591	48.440,000
Quote rimborsate	0	11.240,000

¹⁴ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018.

COMPARTO EURO EQUITIES

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al al 28/12/2018 ¹⁵	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-4.686.384
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		1.513.864
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	99.719	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.414.145	
A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		381.029
A2.1 Titoli di debito	-35.983	
A2.2 Titoli di capitale	417.012	
A2.3 Parti di OICR		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-6.743.277
A3.1 Titoli di debito	-25.959	
A3.2 Titoli di capitale	-6.717.318	
A3.3 Parti di OICR		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	162.000	162.000
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-4.686.384
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		

¹⁵ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018

D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		66
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	75	
E3.2 Risultati non realizzati	-9	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio		-4.686.318
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio		-4.686.318
H. ONERI DI GESTIONE		-795.923
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-329.521
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe R		
H1.2 Provvigione di gestione SGR Classe I	-329.521	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-45.144
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe R	-3.954	
H2.2 Costo del calcolo valore della quota Classe I	-41.190	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-16.423
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-10
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-404.825
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)		
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-4.508
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1	
I2. ALTRI RICAVI		
I3. ALTRI ONERI	-4.509	
Risultato della gestione prima delle imposte		-5.486.749
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio		-5.486.749

Utile/perdita dell'esercizio Classe R	-385.157	
Utile/perdita dell'esercizio Classe I	-5.101.592	

Utile/perdita del fondo		-5.486.749
Numero delle quote in circolazione		529.931,591
Utile/perdita unitario delle quote		-10,354
Numero quote Classe R		37.200,000
Numero quote Classe I		492.731,591
	<i>Totale</i>	
di cui Utile/perdita del fondo per quota R	-385.157	
di cui Utile/perdita del fondo per quota I	-5.101.592	

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

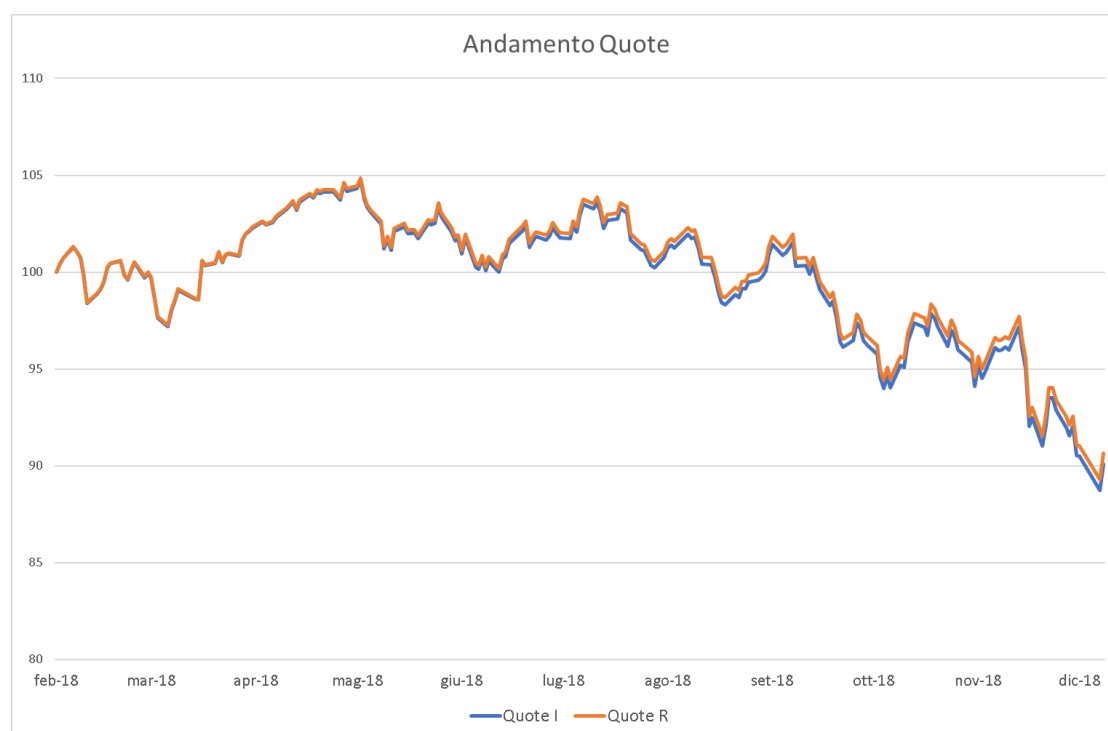
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

Valore della quota

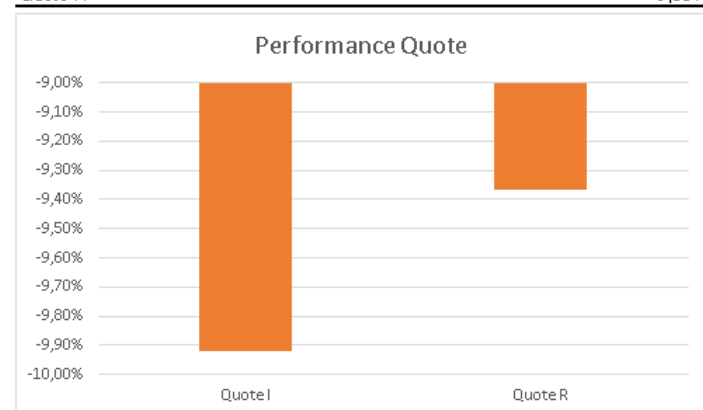
Nel Comparto Euro Equities del Fondo 2p Invest Multi Asset si distinguono due classi di quote, denominate "I" e "R": le quote di classe I possono essere sottoscritte da Clienti Professionali di diritto mentre le quote di classe R possono essere sottoscritte solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. "Caratteristiche delle Classi di quote" del Fondo del Regolamento di gestione.

L'andamento delle quote del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



Il Fondo è operativo dal 21/02/2018: le quote del Comparto sono calcolate dal 21/02/2018. La performance delle differenti quote è riassunta come di seguito.

Performance 2018	
Quote I	-9,92%
Quote R	-9,36%



I dati di rendimento non includono gli eventuali costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione dal 1° luglio 2011 a carico dell'investitore.

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quote I	Quote R
Valore all'inizio dell'esercizio	100	100
Valore al termine dell'esercizio	90,079	90,635
Performance netta	-9,92%	-9,36%
Valore Massimo nell'esercizio	104,733	104,867
Valore Minimo nell'esercizio	88,735	89,282

La ripartizione delle quote del Comparto all'inizio dell'esercizio (21/02/2018) era:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	277.500,00	100,00	27.750.000,00
R	48.440,00	100,00	4.844.000,00
Controvalore del Fondo			32.594.000,00

Mentre al termine dell'esercizio (28/12/2018) si osservava la seguente situazione:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	492.731,59	90,08	44.384.768,58
R	37.200,00	90,64	3.371.608,81
Controvalore del Fondo			47.756.377,39

L'andamento delle quote si differenzia, oltre che per la clientela cui sono destinate, per il diverso livello di commissioni di gestione applicate (0,80% per la classe I, nulle per la classe R).

Per il Fondo non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione delle differenti classi di quote del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il Fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale benchmark

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

Gestione dei rischi esistenti

Con riferimento al Fondo, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

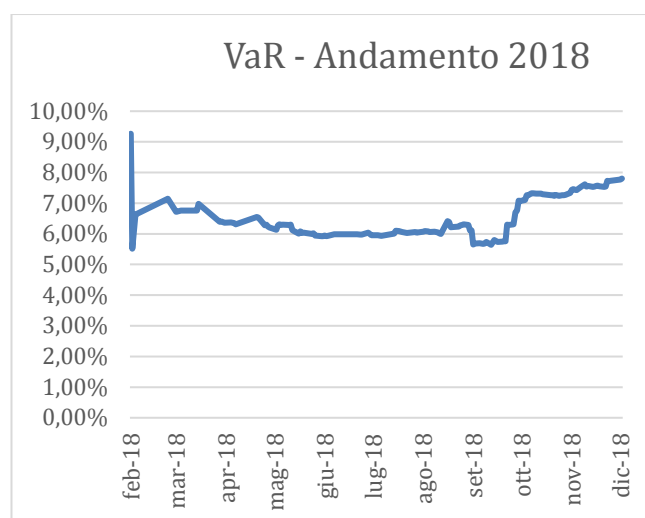
- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica, con livello di confidenza 95%, *holding period* 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro scomposizione. L'andamento del VaR è calcolato con un *holding period* di 20 giorni e un livello di confidenza al 95%. Il VaR 99% è ricavato per correlazione tetracorica dal VaR 95% ed è riassunto come di seguito.

COMPARTO EURO EQUITIES



VaR massimo*	9,26%
VaR minimo*	5,51%
VaR medio*	6,55%
VaR simulazione storica	
Orizzonte temporale	20 gg
Lookback period	2Y
Confidence level	95%

*Sono stati trascurati i VaR con valore nullo dovuti al periodo di costituzione del fondo

L'indicatore mostra una dinamica non eccessivamente volatile, con l'esclusione delle letture registrate prima del 4 marzo 2018, in cui il portafoglio del Fondo era in fase di costruzione.

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il *repricing* del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione.

L'andamento della leva nel corso dell'esercizio risulta costante e pari a 1.

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtracter (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contributore esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
GERMANY 3,25% 04/07/21	EUR	1.700.000,000	1.866.090,00	3,91
FRANCIA ZC 25/05/21	EUR	1.700.000,000	1.718.360,00	3,60
SANOFI SA	EUR	20.700,000	1.557.054,00	3,26
SAP SE INHABER AKTIEN O.N.	EUR	15.800,000	1.373.494,00	2,87
TOTAL	EUR	29.100,000	1.341.073,50	2,81
SIEMENS AG	EUR	10.500,000	1.022.490,00	2,14
ANHEUSER BUSH INBEV SA	EUR	17.300,000	994.750,00	2,08
ALLIANZ AG	EUR	5.600,000	980.784,00	2,05
BAYER NAMEN AKT	EUR	15.760,000	954.425,60	2,00
BANCO SANTANDER SA	EUR	220.900,000	871.450,50	1,82
BASF NEW	EUR	13.900,000	839.560,00	1,76
L.V.M.H. MOET HENNESSY VUITTON SE	EUR	3.000,000	758.250,00	1,59
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	49.300,000	730.626,00	1,53
INTESA SAN PAOLO SPA ORD	EUR	376.600,000	730.528,68	1,53
ENI SPA	EUR	52.900,000	727.269,20	1,52
UNILEVER NV	EUR	15.500,000	726.717,50	1,52
INDITEX NEW SA AZ	EUR	32.300,000	723.197,00	1,51
AXA	EUR	36.000,000	676.080,00	1,42
TELEFONICA	EUR	90.700,000	669.184,60	1,40
DEUTSCHE POST AG	EUR	27.500,000	657.525,00	1,38
L'OREAL	EUR	3.300,000	653.730,00	1,37
PUBLICIS GROUP SA	EUR	12.900,000	635.325,00	1,33
DANONE	EUR	10.400,000	630.968,00	1,32
AIR LIQUIDE	EUR	5.870,000	623.687,50	1,31
MERCK KGAA	EUR	6.900,000	620.862,00	1,30
BNP PARIBAS	EUR	15.700,000	618.187,50	1,29
(PA) AIRBUS SE	EUR	7.300,000	611.448,00	1,28
DAIMLER AG	EUR	12.200,000	560.102,00	1,17
(DUB) CRH PLC EUR	EUR	24.300,000	559.629,00	1,17
IBERDROLA NEW SA	EUR	80.000,000	553.120,00	1,16
CIE DE SAINT GOBAIN	EUR	18.700,000	542.300,00	1,14
VOLKSWAGEN AG PRIV.	EUR	3.900,000	541.788,00	1,13
CARREFOUR	EUR	35.800,000	530.735,00	1,11
ING GROUP NEW	EUR	56.300,000	526.855,40	1,10
ENGIE	EUR	42.300,000	519.232,50	1,09
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA BBVA	EUR	103.200,000	478.951,20	1,00
HENKEL AG & CO VORZ SV	EUR	5.000,000	477.000,00	1,00
ENEL SPA	EUR	92.100,000	464.552,40	0,97
RECORDATI	EUR	13.600,000	411.944,00	0,86
VINCI	EUR	5.700,000	410.172,00	0,86
SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	6.900,000	409.308,00	0,86
UNICREDIT	EUR	41.000,000	405.654,00	0,85
ORANGE	EUR	28.600,000	402.688,00	0,84

NOKIA OYJ	EUR	79.500,000	399.885,00	0,84
KERING	EUR	1.000,000	397.500,00	0,83
KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	12.100,000	371.409,50	0,78
HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	6.900,000	368.322,00	0,77
ALTRAN TECHNO SA	EUR	51.300,000	350.379,00	0,73
VALEO SA	EUR	14.200,000	348.610,00	0,73
AMADEUS IT GROUP S.A.	EUR	5.400,000	330.696,00	0,69
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	35.100,000	330.150,60	0,69
ORION CORP NEW SHS B	EUR	10.900,000	330.052,00	0,69
GENERALI ITALIA SPA	EUR	22.400,000	327.040,00	0,68
BANCO BPM SPA	EUR	161.900,000	318.619,20	0,67
ACS	EUR	9.600,000	315.360,00	0,66
BMW AG	EUR	4.400,000	311.080,00	0,65
TOMTOM	EUR	38.600,000	297.606,00	0,62
UCB SA	EUR	4.100,000	293.068,00	0,61
POSTE ITALIANE	EUR	41.400,000	289.137,60	0,61
(AMS) RELX PLC	EUR	16.000,000	287.520,00	0,60
MUENCHENER RUECK VNA	EUR	1.500,000	285.825,00	0,60
VIVENDI	EUR	13.200,000	277.464,00	0,58
SNAM SPA	EUR	71.600,000	273.440,40	0,57
FERROVIAL SA	EUR	15.400,000	271.117,00	0,57
ATOS SE	EUR	3.800,000	268.432,00	0,56
BPER BANCA SPA	EUR	78.800,000	265.083,20	0,56
ESSILORLUXOTTICA	EUR	2.361,000	259.119,75	0,54
BOUYGUES	EUR	8.300,000	257.217,00	0,54
SOCIETE' GENERALE PARIS	EUR	9.200,000	255.714,00	0,54
PRYSMIAN	EUR	15.100,000	254.737,00	0,53
UNITED INTERNET NAMEN AKT.	EUR	6.600,000	252.120,00	0,53
(MI) ST MICROELECTR.	EUR	20.500,000	250.715,00	0,53
(MI) CNH INDUSTRIAL NV	EUR	31.000,000	243.288,00	0,51
BUZZI UNICEM SPA	EUR	16.100,000	241.902,50	0,51
PSA PEUGEOT	EUR	13.100,000	239.206,00	0,50
LEONARDO SPA	EUR	31.000,000	238.018,00	0,50

II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato		3.584.450		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	5.156.132	37.109.016		

- con voto limitato		1.018.788		
- altri		5.213		
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	5.156.132	41.717.467		
- in percentuale del totale delle attività	10,79%	87,29%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	5.879.679	40.993.920		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	5.879.679	40.993.920		
- in percentuale del totale delle attività	12,30%	85,78%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare-Agricolo		1.625.718	
Assicurativo		3.747.334	
Bancario		4.154.486	
Cartario-Editoriale		287.520	
Cementi-Costruzioni		1.116.667	
Chimico-Farmaceutico		11.384.268	
Commercio		2.740.135	
Comunicazioni		3.373.476	
Elettronico		3.259.680	
Finanziario		1.236.421	
Immobiliare-Edilizio		1.327.474	
Meccanico-Automobilistico		3.706.577	
Minerale-Metallurgico		400.775	
Tessile		928.093	
Titoli di Stato e Enti Pubblici	3.584.450	657.525	
Energetico			
Industria			
Diversi		3.343.000	
Totali	3.584.450	43.289.149	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	26.087.866	22.441.474
- titoli di Stato	26.087.866	22.441.474
- altri		
Titoli di capitale	54.073.871	4.586.476
Parti di OICR		
Totale	80.161.737	27.027.950

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Non sono presenti in portafoglio né ci sono stati movimenti nell'esercizio di strumenti finanziari non quotati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro		3.584.450	
Dollaro USA			
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio <i>future</i> su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	751.634		
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

II.5 – DEPOSITI BANCARI

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
Liquidità disponibile	126.528
- di cui in euro	125.615
- di cui in divise estere	913
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	126.528

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 39.830 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1) Euro 26.793;
- Credito Dividendi da incassare (sottovoce G3) Euro 13.037.

Sezione III – Le passività

III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti.

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 35.213 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1)	Euro	33.129;
di cui Provvigioni di gestione classe I	Euro	27.994;
di cui Calcolo Nav classe R	Euro	266;
di cui Calcolo Nav classe I	Euro	3.499;
di cui compenso al Depositario	Euro	1.370;
- Compenso società di revisione (sottovoce N3)	Euro	1.601;
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3)	Euro	483.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto		
		Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		
Incrementi:	a) sottoscrizioni:	54.341.000
	- sottoscrizioni singole	54.341.000
	- piani di accumulo - <i>switch</i> in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	
Decrementi:	a) rimborsi:	1.097.874
	- riscatti	1.097.874
	- piani di rimborso - <i>switch</i> in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	5.486.749
Patrimonio netto a fine periodo		47.756.377

A fine esercizio non risultano quote del fondo detenute da soggetti non residenti. Le quote in circolazione a fine periodo sono detenute da investitori qualificati.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari quotati a fini di copertura e non sono state poste in essere altre operazioni a termine comportanti impegni.

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo nel corso dell'esercizio ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	47.625.233	125.615	39.830	47.790.678		35.213	35.213
Dollaro USA		913		913			
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	47.625.233	126.528	39.830	47.791.591		35.213	35.213

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzazioni	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-35.983		-25.959	
2. Titoli di capitale	417.012		-6.717.318	
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	162.000			
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell'esercizio sono stati rilevati i seguenti risultati realizzati da gestioni in cambi:

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	75	-9

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell'esercizio.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 – COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	330	0,62%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	45	0,08%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	16	0,03%						
5) Spese di revisione del fondo	3	0,01%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	312	0,59%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	706	1,32%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri	90		0,15%					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	796	1,49%						

*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 311.577) sono composti da:

- Ritenute dividendi Italia Euro 1.924;
- Ritenute dividendi esteri Euro 309.589;
- Spese bancarie Euro 64.

Negli oneri di negoziazione sono compresi anche bolli sulle transazioni finanziarie pari ad Euro 63.965.

IV.2 – PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (IV) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle nuove previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione, dettate nella Parte 5, Titolo III, del Regolamento congiunto Banca d’Italia – Consob del 29 ottobre 2007 e successive modifiche.

L’Assemblea dei Soci della SGR in data 24 aprile 2018 ha approvato una specifica policy in materia di remunerazione e incentivazione ai sensi del Regolamento Congiunto Bdl-Consob del 29 ottobre 2007, parte 5, Titolo III.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2018 al 31 dicembre 2018. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.954.022 Euro, le risorse al 31/12/2018 sono 27, *full time equivalent* 25,6.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 256.217 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento congiunto:
 - il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall’assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;
 - la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell’OICVM hanno percepito emolumenti totali per 638.763 Euro;

- i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.518 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all'OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 74.689 Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,07.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. A tal proposito è stata portata all'attenzione dell'Assemblea Soci, riunitasi in data 24 aprile 2018, una informativa ai sensi dell'art. 10 dello Statuto della Società, sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro -4.508, è composta dalle seguenti voci:

- | | | |
|-------------------------------------------------------------------|------|---------|
| - Interessi attivi su conto corrente valutario (sottovoce I1) | Euro | 1; |
| - Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3) | Euro | -4.509; |

Sezione VI – Imposte

Per il fondo non sono state imputate imposte nel corso del 2018

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità *bid/offer spread* gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo delle transazioni. I costi relativi alla negoziazione in azioni sono i seguenti:

Altro soggetto appartenente al gruppo	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	Totale
Soggetti non appartenenti al gruppo	-765	-6.064	-19.785		-26.614
Totale	-765	-6.064	-19.785		-26.614

3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	80.161.736
Vendite	27.027.950
Totale compravendite	107.189.686
Sottoscrizioni	54.341.000
Rimborsi	1.097.874
Totale raccolta	55.438.874
Totale	51.750.812
Patrimonio medio	53.270.013
Turnover portafoglio	0,97

6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.

COMPARTO ESG EQUITIES SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018 ¹⁶	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	9.446.671	89,37
A1. Titoli di debito		
A1.1 titoli di Stato		
A1.2 altri		
A2. Titoli di capitale	9.446.671	89,37
A3. Parti di OICR		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. Titoli di debito		
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	680.397	6,44
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	680.397	6,44
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. A vista		
D2. Altri		
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	432.600	4,09
F1. Liquidità disponibile	215.176	2,04
F1.1 di cui in euro	216.164	2,05
F1.2 di cui in valuta		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.260	0,01
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
G. ALTRE ATTIVITÀ	10.176	0,10
G1. Ratei attivi	1.091	0,01
G2. Risparmio d'imposta		
G3. Altre	9.085	0,09
TOTALE ATTIVITÀ	10.569.844	100,00

¹⁶ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018.

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018 ¹⁷
	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	
M2. Proventi da distribuire	
M3. Altri	
N. ALTRE PASSIVITÀ	3.057
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.089
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	1.968
TOTALE PASSIVITÀ	3.057
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	10.566.787
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE R	10.566.787
Numero delle quote in circolazione	114.697,396
Numero delle quote in circolazione classe R	114.697,396
Valore unitario delle quote classe R	92,198

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe R
Quote emesse	114.697,396
Quote rimborsate	0

¹⁷ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018.

COMPARTO ESG EQUITIES

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al al 28/12/2018 ¹⁸	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-819.613
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		103.123
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	103.123	
A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		19.696
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale	19.696	
A2.3 Parti di OICR		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-982.932
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale	-982.932	
A3.3 Parti di OICR		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	40.500	40.500
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-819.613
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		

¹⁸ Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 21 febbraio 2018

COMPARTO ESG EQUITIES

D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		30.393
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	30.809	
E3.2 Risultati non realizzati	-416	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio		-789.220
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio		-789.220
H. ONERI DI GESTIONE		-56.797
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe R		
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-5.649
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe R	-5.649	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-2.055
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-10
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-49.083
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)		
I. ALTRI RICAVI E ONERI		5.457
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	8.306	
I2. ALTRI RICAVI	20	
I3. ALTRI ONERI	-2.869	
Risultato della gestione prima delle imposte		-840.560
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio		-840.560
Utile/perdita dell'esercizio Classe R	-840.560	

Utile/perdita del fondo		-840.560
Numero delle quote in circolazione		114.697,396
Utile/perdita unitario delle quote		-7,328
Numero quote Classe R		114.697,396
di cui Utile/perdita del fondo per quota R	<i>Totale</i>	-840.560

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

Valore della quota

Nel Comparto ESG Equities del Fondo 2p Invest Multi Asset è presente solo una classe di quote, denominata "R", sottoscrivibili solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. "Caratteristiche delle Classi di quote del Fondo" del Regolamento di gestione.

L'andamento della quota del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



Il Fondo è operativo dal 21/02/2018: le quote del Comparto sono calcolate dal 06/06/2018. La performance del Comparto è riassunta come di seguito.



I dati di rendimento non includono gli eventuali costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione, dal 1° luglio 2011 a carico dell'investitore.

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quote R
Valore all'inizio dell'esercizio	100
Valore al termine dell'esercizio	92,128
Performance netta	-7,87%
Valore Massimo nell'esercizio	101,775
Valore Minimo nell'esercizio	91,044

La ripartizione delle quote del Comparto all'inizio dell'esercizio (06/06/2018) era:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
R	98.400,00	100,00	9.840.000,00
Controvalore del Fondo			9.840.000,00

Mentre al termine dell'esercizio (28/12/2018) si osservava la seguente situazione:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
R	114.697,40	92,13	10.566.787,19
Controvalore del Fondo			10.566.787,19

Per il Fondo non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione delle differenti classi di quote del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota. Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il Fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale benchmark

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

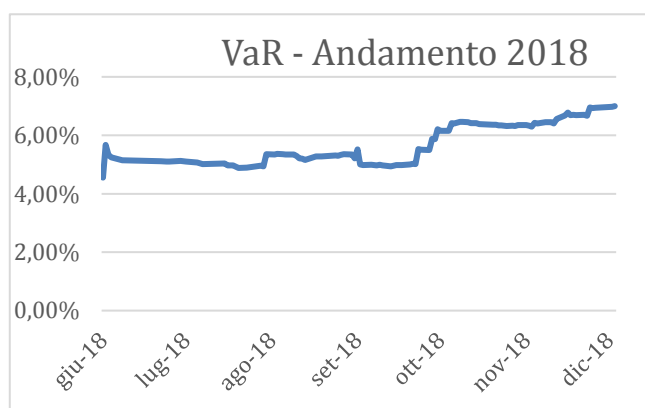
Gestione dei rischi esistenti

Con riferimento al Fondo, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica con livello di confidenza 95%, holding period 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration



VaR massimo*	7,00%
VaR minimo*	4,55%
VaR medio*	5,74%
VaR simulazione storica	
Orizzonte temporale	20 gg
Lookback period	2Y
Confidence level	95%

*Sono stati trascurati i VaR con valore nullo dovuti al periodo di costituzione del fondo

L'indicatore mostra una dinamica crescente nel tempo. Tale andamento può essere spiegato da un aumento dell'esposizione complessiva all'azionario e da un generale aumento della volatilità dei mercati azionari durante gli ultimi mesi dell'anno.

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il repricing del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione. L'andamento della leva nel corso dell'esercizio risulta costante e pari a 1.

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtracter (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contribuente esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
SANOFI SA	EUR	6.000,000	451.320,00	4,27
TELENET GROUP HLD	EUR	7.500,000	300.750,00	2,85
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	18.300,000	271.206,00	2,57
PRYSMIAN	EUR	15.712,000	265.061,44	2,51
(MI) ST MICROELECTR.	EUR	19.000,000	232.370,00	2,20
PIAGGIO & C. S.P.A.	EUR	125.000,000	228.875,00	2,17
SNAM SPA	EUR	55.300,000	211.190,70	2,00
TELEVISION FRANCAISE T.F.1	EUR	30.000,000	208.500,00	1,97
(LN) VODAFONE GROUP NEW GBP	GBP	120.000,000	205.483,37	1,94
AT&T INC	USD	8.000,000	198.777,72	1,88
ORION CORP NEW SHS B	EUR	6.500,000	196.820,00	1,86
PSA PEUGEOT	EUR	10.700,000	195.382,00	1,85
CARREFOUR	EUR	13.000,000	192.725,00	1,82
AIR FRANCE-KLM	EUR	20.000,000	187.240,00	1,77
SAP SE INHABER AKTIEN O.N.	EUR	2.100,000	182.553,00	1,73
CVS CORP	USD	3.200,000	182.126,77	1,72
INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	10.000,000	173.650,00	1,64
METSO	EUR	7.400,000	169.460,00	1,60
PUBLICIS GROUP SA	EUR	3.400,000	167.450,00	1,58
BIC SA	EUR	1.900,000	167.200,00	1,58
OSRAM LICHT AG NAM AKT	EUR	4.300,000	163.056,00	1,54
NOKIA OYJ	EUR	30.700,000	154.421,00	1,46
WHIRLPOOL CORP.	USD	1.600,000	149.844,60	1,42
VIVENDI	EUR	7.000,000	147.140,00	1,39
BUZZI UNICEM SPA	EUR	9.400,000	141.235,00	1,34
(DUB) CRH PLC EUR	EUR	6.100,000	140.483,00	1,33
(AMS) RELX PLC	EUR	7.800,000	140.166,00	1,33
ESSILORLUXOTTICA	EUR	1.215,000	133.346,25	1,26
(NA) UNIBAIL GROUP STAPLED	EUR	1.000,000	133.260,00	1,26
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DKK	2.000,000	131.801,32	1,25
ELIOR PARTICIPATIONS SCA	EUR	10.000,000	127.900,00	1,21
BMW AG	EUR	1.800,000	127.260,00	1,20
VALEO SA	EUR	5.000,000	122.750,00	1,16
KLEPIERRE SA	EUR	4.500,000	120.465,00	1,14
GETLINK SE	EUR	10.000,000	116.550,00	1,10
MCKESSON HBOC INC.	USD	1.200,000	115.285,49	1,09
BREMBO SPA NEW	EUR	12.800,000	113.856,00	1,08
REXEL SA	EUR	12.000,000	111.312,00	1,05
(ID) SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	4.800,000	110.496,00	1,05
A2A SPA	EUR	69.000,000	108.502,50	1,03
RENAULT	EUR	2.000,000	108.060,00	1,02
ITALGAS	EUR	21.400,000	106.914,40	1,01
TELSTRA CORP. LTD	AUD	60.000,000	104.717,85	0,99
(CN) GILDAN ACTIVEWEAR INC	CAD	3.900,000	103.111,78	0,98
BIOGEN IDEC	USD	400,000	102.503,93	0,97
TELEKOM AUSTRIA AG	EUR	15.100,000	100.264,00	0,95
HUHTAMAKI OJY	EUR	3.700,000	100.159,00	0,95

COMPARTO ESG EQUITIES

FRAPORT AG FRANKFURT AIRPORT SERVICES WO	EUR	1.600,000	99.936,00	0,95
POSTNL N.V.	EUR	51.800,000	99.922,20	0,95
CAMPBELL SOUP	USD	3.400,000	99.263,14	0,94
ASML HOLDING NV	EUR	700,000	95.634,00	0,91
NATIONAL GRID PLC	GBP	11.000,000	93.582,80	0,89
GENERAL MILLS INC.	USD	2.700,000	91.367,21	0,86
JC DECAUX SA	EUR	3.700,000	90.354,00	0,86
KELLOGG CO.	USD	1.800,000	89.968,57	0,85
ALBEMARLE CORP.	USD	1.300,000	87.097,96	0,82
SWISSCOM	CHF	200,000	83.673,29	0,79
MANPOWER INC.	USD	1.300,000	73.308,01	0,69
TAIYO YUDEN CO LTD	JPY	5.000,000	64.715,19	0,61
COMPAGNIE PLASTIC OMNIUM SA	EUR	3.200,000	62.592,00	0,59
UBE INDUSTRIES LTD.	JPY	3.400,000	60.091,77	0,57
HITACHI CHEMICAL CO. LTD.	JPY	4.500,000	59.098,10	0,56
EBARA CORPORATION	JPY	3.000,000	58.647,15	0,56
HITACHI CONSTRUCTION MACHINERY CO. LTD.	JPY	2.700,000	54.939,87	0,52

II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	1.262.325	6.267.696	1.916.650	
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	1.262.325 11,94%	6.267.696 59,30%	1.916.650 18,13%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	1.494.695	6.035.326	1.916.650	
Titoli in attesa di quotazione				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	1.494.695	6.035.326	1.916.650	
- in percentuale del totale delle attività	14,14%	57,10%	18,13%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		280.599	
Assicurativo		182.553	
Bancario			
Cartario-Editoriale		310.278	
Cementi-Costruzioni		141.235	
Chimico-Farmaceutico		1.282.328	
Commercio		991.107	
Comunicazioni		2.309.312	
Elettronico		1.393.083	
Finanziario			
Immobiliare-Edilizio		394.208	
Meccanico - Automobilistico		1.072.362	
Minerale Metallurgico		169.460	
Tessile		103.112	
Titoli di Stato-Enti Pubblici			
Energetico			
Industria			
Diversi		817.034	
Totali		9.446.671	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	10.570.651	173.176
Parti di OICR		
Totale	10.570.651	173.176

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati movimenti in strumenti finanziari non quotati.

II.3 – TITOLI DI DEBITO

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in titoli di debito.

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio <i>future</i> su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	680.397		
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

II.5 – DEPOSITI BANCARI

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
Liquidità disponibile	431.340
- di cui in euro	215.176
- di cui in divise estere	216.164
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.260
- di cui in euro	1.260
- di cui in divise estere	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	432.600

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 10.176 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Crediti interessi attivi c/valutari (sottovoce G3) Euro 1.091;
- Credito Dividendi da incassare (sottovoce G3) Euro 9.085.

Sezione III – Le passività**III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti.

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 3.057 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1) Euro 1.089;
- di cui Calcolo Nav classe R Euro 798;
- di cui compenso al Depositario Euro 291;
- Compenso società di revisione (sottovoce N3): Euro 1.589;
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3) Euro 337;
- Altre passività (sottovoce N3): Euro 42;

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto		
		Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		
Incrementi:	a) sottoscrizioni:	11.407.347
	- sottoscrizioni singole	11.407.347
	- piani di accumulo	
	- <i>switch</i> in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	
Decrementi:	a) rimborsi:	
	- riscatti	
	- piani di rimborso	
	- <i>switch</i> in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	840.560
Patrimonio netto a fine periodo		10.566.787

A fine esercizio non risultano quote del fondo detenute da soggetti non residenti. Le quote in circolazione a fine periodo sono detenute da investitori qualificati.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati quotati a scopo di copertura e non sono state poste in essere altre operazioni a termine comportanti impegni.

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo nel corso dell'esercizio ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziam enti ricevuti	Altre passività	TOTALE
DOLLARO AUSTRALIANO	104.718		10.513	115.231			
DOLLARO CANADESE	103.112		16.022	119.134			
FRANCO SVIZZERO	83.673		9.608	93.281		19	19
CORONA DANESE	131.801		17	131.818			
EURO	7.099.154		222.244	8.001.795		2.994	2.994
LIRA STERLINA	299.066		128.296	427.362		37	37
YEN GIAPPONESE	435.604		4.690	440.294		2	2
DOLLARO USA	1.189.543		51.386	1.240.929		5	5
Totale	9.446.671		442.777	10.569.844		3.057	3.057

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzazioni	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	19.696	-1.303	-982.932	19.059
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
<i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
<i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
<i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	40.500			
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
<i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni				
<i>future</i>				
opzioni				
<i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari**1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli**

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell'esercizio sono stati rilevati i seguenti risultati realizzati da gestioni in cambi:

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	30.809	-416

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell'esercizio.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 – COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	6	0,06%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	2	0,02%						
5) Spese di revisione del fondo	3	0,03%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	21	0,21%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	32	0,32%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri	25 25		0,23% 0,23%					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	57	0,56%						

*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 21.196) sono composti da:

- Ritenute dividendi esteri	Euro	21.084;
- Spese bancarie	Euro	112.

Gli oneri di negoziazione (pari ad Euro 25.230) sono composti da:

- Spese per commissioni di negoziazione	Euro	9.228;
- Tasse su transazioni finanziarie	Euro	16.002.

IV.2 – PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (IV) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle nuove previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione, dettate nella Parte 5, Titolo III, del Regolamento congiunto Banca d’Italia – Consob del 29 ottobre 2007 e successive modifiche.

L’Assemblea dei Soci della SGR in data 24 aprile 2018 ha approvato una specifica policy in materia di remunerazione e incentivazione ai sensi del Regolamento Congiunto Bdl-Consob del 29 ottobre 2007, parte 5, Titolo III.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2018 al 31 dicembre 2018. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.954.022 Euro, le risorse al 31/12/2018 sono 27, *full time equivalent* 25,6.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 256.217 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento congiunto:
 - il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall’assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;

COMPARTO ESG EQUITIES

- la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell'OICVM hanno percepito emolumenti totali per 638.763 Euro;
- i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.518 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all'OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 74.689 Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,07.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. A tal proposito è stata portata all'attenzione dell'Assemblea Soci, riunitasi in data 24 aprile 2018, una informativa ai sensi dell'art. 10 dello Statuto della Società, sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro 5.457 è composta dalle seguenti voci:

- Interessi attivi su conto corrente valutario (sottovoce I1)	Euro	8.306;
- Proventi diversi (sottovoce I1)	Euro	19;
- Arrotondamenti attivi (sottovoce I1)	Euro	1;
- Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3)	Euro	-2.869;

Sezione VI – Imposte

Per il fondo non sono state imputate imposte nel corso del 2018

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità *bid/offer spread* gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo delle transazioni. Per le negoziazioni su azioni i costi di intermediazione sono stati i seguenti:

Altro soggetto appartenente al gruppo	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	Totale
Soggetti non appartenenti al gruppo	-932	-2.350	-5.945		-9.227
Totale	-932	-2.350	-5.945		-9.227

3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	14.047.772
Vendite	850.274
Totale compravendite	14.898.046
Sottoscrizioni	11.407.347
Rimborsi	0
Totale raccolta	11.407.347
Totale	3.490.699
Patrimonio medio	10.101.051
Turnover portafoglio	0,35

6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.

La presente Relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di PensPlan Invest SGR S.p.A. nell'adunanza del 26 febbraio 2019.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

In allegato alla Relazione di Gestione sono resi disponibili i seguenti documenti:

Allegato 1 Relazione della società di revisione EY S.p.A.

PENSPLAN INVEST SGR SpA

Via della Mostra, 11/13

I-39100 Bolzano

Tel. +39 0471 068700

Fax +39 0471 068766

Piazza Erbe, 2

I – 38122 Trento

www.pensplan-invest.com